全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

WILLIAM D.GANN

何造中解读江恩理论系列丛书

江恩 24条颠扑不破的规则（上）

何造中◎著

结合中国证券市场案例
诠释经典技术分析理论

IRREFUTABLE RULES · IRREFUTABLE RULES · IRREFUTABLE RULES

SPM
南方出版传媒
广东经济出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

WILLIAM D.GANN

何造中解读江恩理论系列丛书

江恩

24条颠扑不破的规则（上）

何造中◎著

SPM
南方出版传媒
广东经济出版社
·广 州·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

江恩24条颠扑不破的规则．上／何造中著．—广州：广东经济出版社，2015.8
（何造中解读江恩理论系列丛书）
ISBN 978－7－5454－4099－7

Ⅰ．①江… Ⅱ．①何… Ⅲ．①股票投资－基本知识 Ⅳ．①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2015）第123228号

出版发行	广东经济出版社（广州市环市东路水荫路11号11～12楼）
经销	全国新华书店
印刷	广东新华印刷有限公司 （广东省佛山市南海区盐步河东中心路23号）
开本	787毫米×1092毫米 1/16
印张	14.5 1插页
字数	208 000字
版次	2015年8月第1版
印次	2015年8月第1次
印数	1～5 000
书号	ISBN 978－7－5454－4099－7
定价	38.00元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。
发行部地址：广州市环市东路水荫路11号11楼
电话：（020）38306055 37601950 邮政编码：510075
邮购地址：广州市环市东路水荫路11号11楼
电话：（020）37601980 营销网址：http://www.gebook.com
广东经济出版社新浪官方微博：http://e.weibo.com/gebook
广东经济出版社常年法律顾问：何剑桥律师
·版权所有 翻印必究·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总 序

真正的理论在世界上只有一种，就是从客观实际中抽出来又在客观实际中得到了证明的理论。

——毛泽东

从我 1997 年在香港《每周财经动向》（全球出版发行）开辟专栏，发表了一系列江恩理论与内地股市案例分析的文章，到 1998 年应邀开始在国内专业性杂志《股市动态分析》撰写解读江恩理论的系列连载，至今已十年有余。可谓“十年磨一剑，霜刃未曾试。今日把示君，只为股民事！”

在我十多年的投资生涯中，时常想到江恩的一句忠告：“要想在股票交易中获利，就必须先获取知识，必须在损失之前就开始学习。许多投资者在进入股市时对股市毫无认识，而且在他们意识到开始交易前有必要进行一段时期的准备工作之前，就损失了大部分本钱。”这是江恩身处股市 45 年以上的经验之谈和总结，也是我解读江恩理论的目的。

江恩理论之于证券技术分析，就如同《易经》、宗教、玄学等之于世俗文化。它们不是大众性的，总是不能被多数人所接受，然而却从没有人能完全否认它们。江恩理论的最大贡献，也许并不在于其神奇的技术，而在于这门技术是一个指引，它树起一根标杆，让别人去努力探索、追寻，在研究自然规律的道路上越走越远。江恩理论告诉我们，世上万物都遵循着自然的波动规律，都遵循着因果关系与协调关系的普遍法则。另外，市场中不能仅存在一种理论，市场是一种动态博弈，每个人都要按照自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解，在波动中寻找适合自己的投资方式、投资理念，判断江恩发现的这些规则和方法有哪些东西是适合自己的。

证券市场的历史主要包括两个方面：一是市场交易数据的历史，二是市场参与者的历史。前者可以让我们找出证券价格的运行规律，如江恩发现的，股票和商品期货的价格走势往往会在它们的历史天价上遇到强大的阻力，并且“做头”；后者可以让我们总结前人的成败得失，也如江恩发现的，大多数人亏损的原因是对市场知之甚少。我们希望通过对历史的研究解决三个问题：一是在什么位置出入市，二是在什么时候出入市，三是如何出入市。江恩在这三个问题上建立了自己的一套规则。

每一位研究证券市场的人，实际上都在研究历史。这种研究的一个重要前提就是，证券市场的运行是有章可循的，而这种规律是可以通过适当的方法加以认识的。如果证券市场真是像有些人说的那样是无序的、随机的、毫无规律可循的，那我们还有什么必要研究证券市场呢？

要研究证券市场的正确趋势，就必须学习相关的知识。江恩认为，只有那些为知识花费时间和金钱，并不断学习，永不以为自己无所不知，而是意识到学无止境的人才能在证券市场中获得成功。在生活中，每个人投入多少就能收获多少，“种瓜得瓜，种豆得豆。”江恩本人也是这么做的。江恩曾在《如何在商品期货市场中获利》一书中写道：“在过去 40 年里，我年年研究和改进我的理论。我还在不断学习，希望自己在未来能有更大的发现。”江恩视投机为一种有利可图的职业，他严谨的工作作风值得每一个人学习。

许多人怀疑，江恩在半个世纪以前使用的市场分析方法和交易规则是否还能运用到今天这个愈加复杂的市场中。这个问题从表面上看似乎有些道理，但是我们不要忘记了，江恩对市场的观察是基于人们对事物以往的认知，而这种认知是对未来的指引。

不知道你想过这些没有，世界上的万物都有自己特定的运行法则，例如物体松手以后会回落到地上、男女自然地会对对方产生兴趣、万物相互依存……究竟是谁规定了上述法则，让它们各自按照自己的运行轨迹有序地、相互制约相互促进地、十分完美地运行？这个答案我们暂不去管它，但仅是“游戏法则”一词就已贵如钻石！它精确地告诉我们：世界的存在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是杂乱的，它是在深刻的自然属性中必然地运作，每一件事的结果都是唯一的、特定的、必然的，它们像一串串刻度被永远地刻在了历史（时间）的坐标上。请永远记住上面这一段文字，否则你将不能解读下面的内容。

在其投资生涯中，江恩的平均成功率高达88%。人们惊叹江恩几乎每次都能判断正确。当然江恩自己也会有些错误，但都不是因为其理论方法本身的缺陷。除此之外，江恩还预测了从他那个时代起人类未来会发生的事，会出现的物体、发明等等，现在看来几乎全部按时间坐标实现了。江恩的思维模式建立在他本人坚信宇宙万物中无不存在着自然规则这一信念之上。江恩有一个虔诚的宗教家庭，来自《圣经》的教诲不仅仅只影响了他的生活。

江恩相信任何事物都遵循着宇宙中的自然规则，而规则的本身是由复杂的物质属性集合而成的，任何物体的运行都是在两者作用下的必然结果。

江恩思想的两个基本要素是：动质和时间。动质是江恩理论的专有名词，其他任何书籍上都没有动质一词。动质极其复杂，我不在此描述。

任何准确的分析都离不开时间，江恩把时间作为进行交易的重要因子，当特定的动质驱动运行时，时间因子会精确地显示事物属性的一一对应特性。

研究江恩理论不是一件容易的事情，正如江恩本人所说的一样，研究他的理论，需要意志和毅力。

天地间有“有其理无其事”的说法，那是因为我们的经验还不够，科学的实验还没有出现的缘故；而“有其事不知其理”的，那是因为我们的智慧还不够。换句话说，宇宙间的任何事物，有其事必有其理，有现象，就一定有它的原理，只是我们的智慧不够、经验不足，找不出它的原理而已。

本套系列丛书沿着两个中心思想创作，一是以江恩出生时候的时代背景为前提，以江恩的成长为主线；二是以证券市场的内在机理为出发点，遵循先定性后定量、基本面解决根本问题、技术面解决具体问题的原理。为了尽量保持江恩原著的真实性，我们以江恩的原著为蓝本，充分尊重原著的思想。为了全面地诠释江恩理论，我们也吸收了其他江恩理论研究者的发现和思想，同时还吸收了其他理论的精髓来诠释江恩理论，以填补江

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恩理论由于所处时代而导致的不足，尽量展现适合当今市场，尤其是中国证券市场的技术分析方法。

股票投资/投机是一门艺术科学，既有其科学规范的一面，又有其只可意会不可言传的一面。无论你是师从技术分析方法，还是紧跟价值投资思路，抑或两者兼备，投资这项游戏的规则都已经规定，除了在某些特殊阶段以外，总体来说只有少数人能成为大赢家。健将是可以培养和锻炼出来的，而冠军，除此以外还需要天赋和一点运气。学习，可以帮助我们挖掘自己的潜能，并至少能够向一名健将去发展。

我们继承的是江恩的思想，狭义的江恩理论是江恩建立的理论框架和交易规则、技巧。广义的江恩理论是继江恩之后，所有研究江恩理论人士多年来从江恩理论体系衍生发展出来的一系列著作。提到江恩理论，人们还定义在狭义层面，而事实上，在美国，研究江恩理论的专业人士已经涌现出一大批了，还成立了一个江恩理论研讨会的组织机构，每年定期召开会议，以交流学习对江恩理论新的发现，还有公司专门研制出江恩理论的证券分析软件。

我这次收集整理出版的这套系列丛书就是建立在江恩和一大批江恩理论研究人士大部分研究成果的基础上的，所以说，现在的江恩理论不单单是江恩所著的原著，还包括其他研究者所发现的，在江恩原著的基础之上发展的所有著作。打一个很不恰当的比喻，就好像毛泽东思想是老一辈无产阶级的结晶的道理一样，江恩理论也是所有为理论的发展而努力的人的结晶。

今天我们研究江恩理论所要走的路线因为大部分人以前还没有接触过，所以我们在这里先要使大家知道怎样去读江恩理论，先从怎样去认识它、怎样去了解它开始。至于深入的研究，有人研究了一辈子，也没有搞清楚，包括我在内，研究了十多年，还跟一个初学的人差不多。实际上，要解读好江恩理论这套经典技术分析理论，我自己都是战战兢兢的，觉得自己非常肤浅，没有办法向大家交代，可以提供给大家的，只是一块敲门砖而已。

何造中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

本书是系列丛书的第六本书，是《江恩 24 条颠扑不破的规则》的上册，在本书中我们把书分成了两个部分，资金管理部分和趋势部分。

资金管理部分共有三章节的内容，第一章笔者着重介绍资金管理之于股票投资的意义，以及我们如何在投资中做好资金管理；第二章主要讲述了组合投资的理念，帮助投资者在股票投资过程中寻找适合自己投资风格的组合投资方案；第三章则提醒投资者投资股票要经过深入分析，千万不要盲目地频繁交易。

在趋势投资部分共有五章节的内容，第四章和大家探讨了顺势投资和逆势投资的问题，通过本章相信大家对于趋势投资有一个基本的了解，第五章讲述在我们判断不了股票趋势时，我们要学会休息，学会空仓，而不是一味的蛮干，第六章我们讨论了活跃股票投资的意义和一些技巧，第七章我们则分析了贪图小利和危害以及我们在投资中应该如何规避它，最后一章我们再次深刻探讨了趋势投资的问题，本章我们着重于随意地运用趋势来进行投资，尽量让投资者做到得心应手地运用趋势投资。

由于本书的创作时间有限，对于一些问题的讲述可能存在欠妥之处，希望广大读者朋友们批评指正，同时，也请读者朋友们在阅读本书的同时开动自己的大脑，充分想象，如果能够创造出适合自己的投资模式，笔者将十分欣慰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录 CONTENTS

第一部分　资金篇　\ 1

第一章　规则 1 \ 2

第一节　资金管理的概念 \ 3

第二节　资金管理的意义 \ 8

第三节　资金管理的实战运用 \ 10

第二章　规则 2 \ 28

第一节　组合投资简述 \ 29

第二节　组合投资的意义 \ 32

第三节　组合投资在股票上的应用 \ 35

第三章　规则 3 与规则 4 \ 56

第一节　过度交易的简述 \ 57

第二节　过度交易的原因 \ 58

第三节　过度交易的危害 \ 70

第四节　如何避免过度交易 \ 72

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分 趋势篇 \ 83

第四章 规则5 \ 84

第一节 顺势投资和逆势投资概述 \ 85

第二节 顺势投资的优势 \ 95

第三节 做好顺势投资 \ 98

第五章 规则6 \ 110

第一节 空仓概述 \ 111

第二节 投资者不愿空仓原因探讨 \ 111

第三节 空仓与避险 \ 112

第六章 规则7 \ 144

第一节 活跃股与不活跃股简述 \ 144

第二节 交易活跃股的意义 \ 152

第三节 活跃股的交易技巧 \ 153

第七章 规则8 \ 170

第一节 贪图小利的危害 \ 171

第二节 如何规避贪图小利 \ 184

第八章 规则9、规则10、规则11、规则12、规则13 \ 195

第一节 浅谈趋势投资 \ 196

第二节 趋势投资的意义 \ 197

第三节 活用趋势投资 \ 202

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

资金篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 规则 1

规则 1：所用资本的数量：把自己的资金分成 10 等份，将任何一次交易的风险都控制在资金总额的 1/10 以内。

——江恩

在美国的基金界曾经做过这样一个调查：能够长期获胜的基金，最重要的不是什么时候、什么价格买股票，而是你买了多少。也就是投资界的术语："资金管理"。在市场中交易体系分为"趋势型"和"盘整型"两套体系，其中趋势型体系按照交易次数一般准确率只有 30% 左右，这样低的成功率一样都能在市场中长期获胜，这里最关键的就是资金管理，美国的丹尼斯·斯丹利·克罗就是典型的趋势交易大师。赌场里，赌客们都是知道庄家赢的概率比他们高，但是赌客也可以使用资金管理的方法盈利的，只要在办理的时候连续加码下注就可以保持盈利，但是有两个限制条件：

（1）赌场规定下注金额有限，这样就限制加倍下注（又称等价鞅）的使用。

（2）赌客的本金限制。

以上的说明，投资者都应该明白到资金管理在投资市场的重要性是多么的大了，就算不懂得分析技术，靠有效的资金管理一样能在市场中获利。当你还没有学会资金管理和认识到资金管理的重要性时，你还只是一个微不足道的小投资者，在市场一会儿赢钱一会儿输钱，一直总是赚不了大钱，只有当你认识到资金管理的重要性时和学会资金管理后，才能体会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到成为一个市场大赢家的乐趣。

本章开篇江恩所提到的规则——所用资本的数量：把自己的资金分成10 等份，将任何一次交易的风险都控制在资金总额的 1/10 以内，是对于资金管理的简单阐述，其透露出一个非常重要的资金管理的理念：只有控制好买入的仓位，才能在股市里长期生存下去。本章节我们将主要介绍资金管理方面如何通过仓位的控制能够让我们在股市中生存下去，甚至获取收益。

第一节　资金管理的概念

资金管理的定义

资金管理是很多人都只是定义为风险控制（止损）的概念，其实资金管理包含“头寸管理”和“风险控制”两部分。留得青山在，不怕没柴烧。留住明天还能生存的实力，比今天获利还重要。

资金管理中，头寸管理包括资金品种的组合、每笔交易资金使用的大小、加码的数量等，这些要素，都最终影响你整个交易成绩。世界上所有的赌场都限制赌徒下注的最高限额，一来是控制赌徒的损失，减少负面影响；二来也是控制赌场自己的风险，不使赌场由于某一次的偶然的运气，大额下注给赌场带来风险。一个好的专业投资者同样也应该限制自己每次的交易金额，你是无法预测你下一次的交易究竟是盈利还是亏损的。国外的专业期货，允许你在市场中多次、少量地学习亏损经验，但是不允许炒手出现一次大额的亏损。风险管理主要是涉及止损、止盈。成功的投资者，是看谁笑到最后，谁就能笑得最好。风险管理就是使投资者能在市场中长久生存下去，笑到最后，笑得最好，在机会最好的时候还能在市场中有资金交易。因为从概率的角度看，只有完成一定数量的交易，才能反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的交易体系的真正成效，不能只看某几次交易的盈亏评价交易业绩的好坏。所以在市场中能长期生存，完成一个成功交易投资者必要的交易次数，才能体现投资者交易体系的效益。同时投资者尤其在进入市场的初期，特别需要的是投资经验和经历，挣钱是其次的事，控制交易量和风险管理是最重要的。不断地向市场学习的同时自己的资金也不会伤筋动骨，当你的经验充足，就能有毅然决然的资本充分展现你的才华。就像一个学生刚刚开始工作，由于没有经验，会出现很多的错误，这是可以接受的，只要不出现重大的失误，老板是会认可你的失误，老板也明白新人是需要一定的培养时间，当你逐渐成熟，老板才会将大的计划、大的项目交给你运作。重复旧的投资行为，只能得到旧的结果。如果你想让结果变好，就首先要改变旧的投资行为，按照市场中的3%成功投资大师的投资思路操作。

大师眼中的头寸管理

头寸管理包括投资品种的组合、每笔交易资金的使用大小、加码的数量等。大多数人的观念都是一直在寻找一个高准确率的交易方法、交易体系，然而，假定同样有相同的交易机会因素，体系中最关键的因素是盈利的时候和亏损的时候投资额的大小。一般的投资者都不太理解这个概念。

据了解，时至今日，很多投资者在投资过程中，思路仍然停留在寻找一套成功率高的交易方法、交易体系，除了强调了止损外，没有注意到头寸管理的重要性。在交易中盈利的次数很多，但是最后看账单，结果是亏损。

要想成功一定要向顶尖的投资大师学习，学习他们的思路、他们的手法，这是最好的、最快的方法。在看投资大师索罗斯的书的时候，看到这样一句话："把握好的本垒打，你做对还不够，你要尽可能多地获取。"还有就是索罗斯接班人、量子基金经理德拉肯·米勒说的："当你对一笔交易充满信心时，就要给对方致命一击，做对交易还不够，关键是要尽可能多地获利。将400美元充魔术奇迹般地变成了两亿多美元的投资大师理查·丹尼斯说："95%的利润来源于5%的交易"。美国期货比赛常胜冠军

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马丁·舒华兹说："一年的200多个交易日中，200个左右的时间是小亏小盈的，而在其他的50个交易日中获取大盈利，也就是4/5的交易时间打平，1/5的交易时间大盈。"这些顶尖投资大师都说明了把握交易头寸大小，尤其是在做对了交易时候的交易头寸的大小的重要意义。

下面我们就来看一看实际案例。

许多投资人会误认为成功率＝实际操作绩效，这个观念请使用者务必厘清，成功率的衡量并没有考虑价格变动的程度，因为会有隐藏性的问题存在。

例如：某只股票在180个股市交易日之中总共发出10次买进讯号，结果有3次是获利7次失败，则买进成功率为3÷10＝30%；失败率为7÷10＝70%。

您认为它的表现如何呢？乍看之下似乎这10次的买进讯号是会赔钱的，事实上光凭此数据还不能以此断言好或是不好，若是每次获利30%每次亏损－3%，则结果如下：

成功次数3次×每次获利30%＝获利90%

失败次数7次×每次亏损－3%＝亏损－21%

十次交易的过程里面总报酬率＝90%＋（－21%）＝赚69%

也就是说做对方向赚30%与做错止损3%，虽然成功率不高但却还能够赚钱，这才是一个客观的看法。

其实操作任何一项金融商品赚钱的道理都是一样的，重点是：做对方向的时候赚多少钱，做错方向的时候赔了多少钱，只要能够一直保持赚多赔少的操作模式，那你终究还是市场10%～20%的赢家。

这也正是上面所说的投资大师对于头寸管理的精粹。

仓位控制的诀窍

仓位控制事实上就是一种风险控制的手段，试想，如果你能百分之百看准后市，还谈什么仓位控制？每次都全仓进出好啦，因为满仓操作从资金使用效率的角度来看永远是最高效的手段！因此如果看见某些人或机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的什么炒股秘籍号称能精确预测后市并又提醒你分仓分批地操作，那么你可以断定这是骗子或夸大其词，因为看得准与风险控制本身就是自相矛盾的。

谈了一些题外话后再回到正题，为什么谈到仓位控制就要说到“分析与预测市场”呢？对股市有点经验的投资者都知道股价走势是具有较大随机性的，即便是纯粹的技术派分析人士也承认股价在一定程度上具有随机性，我们的技术派分析鼻祖查尔斯·道也认为日间杂波受人为影响最大、最无意义。并且假如存在可预测的方法，由于所有人做出一致的预测，那么预测本身也会影响股价的波动而导致预测失败。从古今中外公开的资料看也没有人或方法能完全地预测股市走势（估计没公开的也一样）。以上推理得出股价波动至少在一定程度上是不可测的。那么，既然股价具有不可测性，自然就存在风险，所以我们就必须引入风险控制的概念，而仓位控制是实战中最直接的风险控制方法。

仓位控制一般情况下从以下两个角度来看：

第一是资金（股票）分配比例的分仓策略：通常有等份分配法和金字塔分配法两种。所谓等份分配法就是资金分为若干等份，买入一等份的股票，假如股票在买入后下跌到一定程度，再买入与上次相同数量的股票，依此类推以摊薄成本。而买入后假如上涨到一定程度则卖出一部分股票，再涨则再卖出一部分，直到等待下一次操作的机会来临。而金字塔分配法也是将资金分为若干份，假如股票在买入后下跌到一定程度再买入比上次数量多的股票，依此类推，假如上涨也是先卖出一部分，假如继续涨，则卖出更多的股票。

这两种方法共同的特点是越跌越买，越涨越抛。究竟采取哪一种分配方法就要看投资者本人了，假如投资者对后市的判断比较有把握，则应采取等份分配法。股价处于箱体运动中也可采取等份分配法来博取差价。而假如投资者喜欢抄底或者对后市判断不十分有把握时，金字塔分配法则是较好的选择，因为在摊低持股成本方面和最大化利润率方面金字塔分配法都比等份分配法来得更稳健。关于这两种方法都比较适用于波段操作的投资者（通常追求低位买入），而对喜欢冒风险的激进型投资者就不适用了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激进型投资人（在拉升过程中进场）由于参与的个股风险较大，因此一般应该设置较严格的止损位，越跌越买的策略可能会导致血本无归。

第二是个股品种的分仓策略：我们总是见到关于鸡蛋是放在一只篮子还是几只篮子里的讨论，而且公说公有理，婆说婆有理。这里还是一句老话：究竟采取哪一种方法就要看投资者本人了。确实有把握的，就该咬定一股不放松，如果把握不大，则应买入 2 ~ 3 只个股（买得太多对于管理和跟踪都不方便，况且绝大多数投资者资金量也不是很大），需要注意的是所买的几只股票应尽量避免买重复题材或相同板块的个股，因为具有重复题材或相同板块的股票都具有联动性，一只不涨，另外的也好不到哪去。

分仓策略大致上就是以上几种，但是很多新入市的朋友开始会拿一点资金尝试买股票，往往在得到一些甜头后便忘乎所以（实际上大多数新股民都是在好行情时入市的，所以开始都会有些甜头），然后满仓操作就告套牢，并非不懂而是心态作怪，因此你就会明白为什么很多股市高手包括不少老股民分仓操作的比例远大于新股民的道理。那么怎样避免因冲动而全仓操作的覆辙呢？笔者提供一些方法：事先的计划，你在买卖前就必须有控制风险的分仓或止损计划，假如你是股市新兵你应该先拿一小部分资金操作，有了相当的经验后才可放手去干，切记，不要让冲动毁了你的钱包。另外就是建立账户资金曲线并且和大盘走势相应比较，复习自己的交易记录，当熟悉自己的交易习惯后对自己做个准确的评价，自己的预测能力如何，风险控制和承受能力如何等，最后选择一个最适合自己的分仓操作计划。

上面说的都是分仓操作与风险控制的话题，笔者并不完全否定全仓操作，但如果你是较稳健型的，并且具有一定资金量的投资者，你就必须学好分仓操作这一课，那样你才能从容面对股市的起起落落而从风险中获得收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 资金管理的意义

第一节我们谈了资金管理的概念、投资大师的头寸管理思路和简单介绍了仓位管理的一些思路，在第二节中，我就要来带大家来看看资金管理的意义。

众所周知，有很多著名的世界级基金管理人以及世界级著名分析大师，如果不重视正确的资金管理、合理的控制资金风险，同样会被无情的市场所吞没。前几年世界著名的日本大和银行、英国巴林银行新加坡分行的倒闭，以及著名对冲基金长期资本管理公司的全军覆没，都充分证明了这一点。

为什么这些世界级的大公司也纷纷在金融市场烟消云散？其实答案很简单，就是没有充分考虑资金管理的重要性，未能有效地控制资金风险。其结果就是哪怕只有一次失误，都有可能被市场所淘汰。

我们在股市操作中也是如此，理论、理念以及技术固然重要，但有效地资金管理显得更为重要。合理、正确的资金管理将使你在股市交易中事半功倍。

下面我们用实例来看看资金管理的重要性。

假设这里有 3 种不同获胜率的交易体系、分析方法，按照不同资金分割份数出现亏损的可能性。

方法一 获胜率 55%

满仓操作亏损的可能性为 81.82%，当资金分成 10 份时亏损的可能性为 13.44%。

表 1－1

获胜率	55%									
资金份数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
亏损概率%	81.82	66.64	54.77	44.81	36.66	30	24.54	20.08	16.43	13.44

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法二 获胜率 60%

满仓操作亏损的可能性为 66.67%，当资金分成 10 份时亏损的可能性为 1.73%，当资金分成 7 份后风险下降明显减缓，继续将资金细分的意义就不大了。

表 1－2

获胜率	60%									
资金份数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
亏损概率%	66.67	44.44	29.63	19.75	13.17	8.78	5.85	3.9	2.6	1.73

方法三 获胜率 70%

满仓操作亏损的可能性为 42.86%，当资金分成 10 份时亏损的可能性为 0.02%，当资金分成 4 份后风险下降明显减缓，继续将资金细分的意义不大了。

表 1－3

获胜率	70%									
资金份数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
亏损概率%	42.86	18.37	7.87	3.37	1.45	0.62	0.27	0.11	0.05	0.02

从上面这 3 个表格中，投资者可以很清晰地看到，虽然你的交易体系、分析方法占有获胜的优势，但是如果不管理好交易量头寸的大小，亏损的可能性还是很高的，由此可见满仓操作的风险是多么的大。另外，这里从数学的角度量化地向投资者充分说明了将资金分散投资的确能提高获胜机会。

在高科技待业，也是高风险回报，和期货、股票、外汇市场很像，高科技风险投资者都是分散投资，遍地撒网的。日本著名的“软银公司”孙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正义，他就是大量地分散投资到许多的网络公司，数量有上千家，其中YAHOO暴涨，使他获利了巨额的利润，在2000年资产上升到1000亿美元，一度成为世界首富。可以看出，利用分仓管理资金的方法对我们保证本金不受重大损失上有着重大的意义。

美国“威廉指标”的发明人投资大师威廉斯说：“资金管理是我投资生命中最重要的秘诀，除此以外，再也没有更重要的东西了。”我感觉这样说一点也不夸张。投资者的获胜是来自投资者的资金管理，而非所谓神奇分析体系或者占卜术的玄妙。成功的交易会赚钱，成功的交易加上顶级的资金管理技巧将会创造巨大的财富。

既然资金管理有着如此重大的作用，在下一节中，我们就介绍一些资金管理的方法。

第三节　资金管理的实战运用

上面我们讲述了资金管理的概念和意义，在本节中我们将讲述有关资金管理的实战运用的一些思路。

保障原始资金投资安全性的资金管理法则

科学的股票投资方法和科学的建仓和出场行为是分不开的，科学的建仓、出场行为在很大程度上可以避免众多的风险，使资金投入的风险系数最小化，虽然在理论上来讲其负面的因素也可能带来了利润的适度降低，但股票市场是高风险投资市场，确定了资金投入必须考虑安全性问题，保障原始投入资金的安全性才是投资的根本，在原始资金安全的情况下获得必然的投资利润，才是科学、稳健的投资策略。

一般来讲建仓的行为分为三个主要资金投资方式：简单投资模式，复合投资模式，组合资金投资模式。三种模式具体的使用方法如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）简单投入模式

简单投入模式一般来讲是二二配置，就是资金的投入始终是半仓操作，对于任何行情下的投入都保持必要的、最大限度的警惕，始终坚持半仓行为，对于股票市场的风险投资首先要力争做到立于不败之地，始终坚持资金使用的积极主动的权利，在投资一但出现亏损的情况下，如果需要补仓行为，则所保留资金的投资行为也是二二配置，而不是一次性补仓，二二配置是简单投入法的基础模式，简单但具有一定的安全性和可靠性。但二分制的缺点在于投资行为在一定程度上缺少积极性。

我们来看几个案例。

先来看案例一。

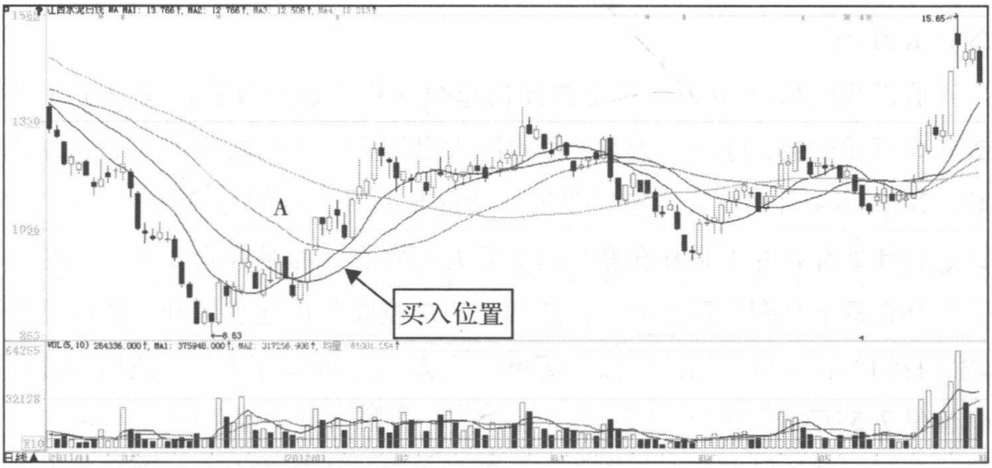

图 1－1

图 1－1 是江西水泥（000789）自 2011 年 11 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。

按照简单投入法，假设我们账户有 10 万元资金，在图 1－1 所示的 A 处附近拿出 5 万元资金买入江西水泥，这就是一个简单投入法，随后，江西水泥一直没有跌破我们的买入位置 A 处附近，所以我们一直保持着半仓投入，也就是我们的持仓一直是 5 万元资金。

我们来看案例二。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

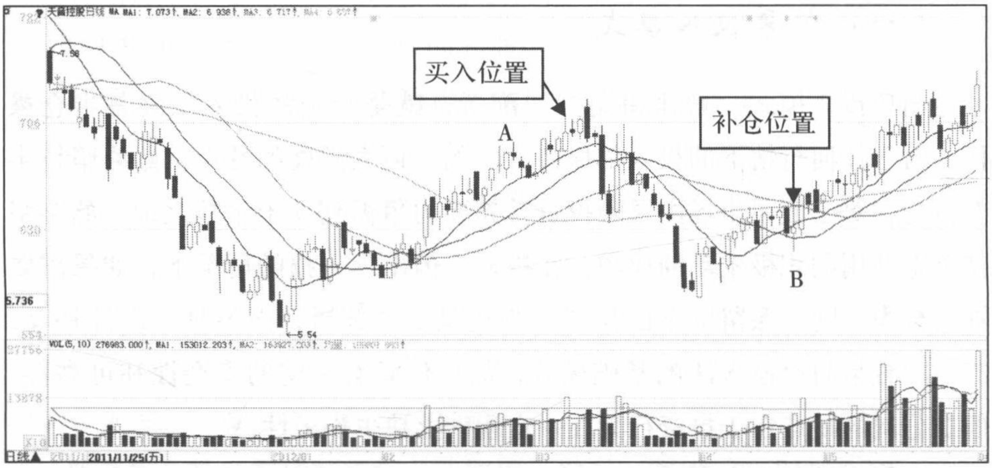

图 1-2

图 1-2 所示的是天音控股（000829）自 2011 年 11 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。

假设我们拿出 10 万元资金按照简单投入模式进行投资，我们在 A 处买入 5 万元资金，随后，天音控股跟随大盘调整，我们之前买入的仓位被套，2012 年 4 月初，天音控股股价开始逐步回升，我们在 B 处进行补仓，注意，此处补仓并不是补仓剩余的 5 万元的资金，而是补仓 2.5 万元的资金，补仓资金是剩余资金的半，随后，天音控股股价逐步回升，之后没有跌破我们的补仓位，因此，按照简单投入法，到 2012 年 5 月，我们的持有仓位是 7.5 万元。

如果天音控股在 B 处补仓之后，股价仍然没有如愿上升，按照简单投入法，我们下一次补仓要投入的资金为 1.25 万元，以此类推。

（二）复合投资模式

复合投资模式的投资方式是比较复杂的，严格讲是有多种层次划分的，但主要有三分制和六分制。

（1）三分制主要将资金划分为三等份，建仓的行为始终是分三次完成，逐次介入，对于大资金来讲建仓的行为是所判断的某个区域，因此建仓的行为是一个具有一定周期性的行为。三分制的建仓行为一般也保留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1/3的风险资金，相对二分制来讲，三分制的建仓行为更积极一些，在三分制已投入的2/3的资金建仓完毕并获得一定利润的情况下，所保留的剩余的1/3的资金可以有比较积极的投资态度。三分制的投资模式并不复杂，比较二分制来说更加科学一些，在投资态度上比二分制更具积极性，但这种积极的建仓行为必须是建立在投资的主体资金获得一定利润的前提下。三分制的缺点在于风险控制相对二分制来讲要低于二分制的风险控制能力。

我们来看几个案例。

图1－3

图1－3所示的是新宁物流（300013）自2011年11月至2012年5月的日K线图。2012年年初，上证指数逐步开始阶段性反弹，新宁物流也跟随大盘回升。

假设我们拿出10万元的资金用三分制方式来进行投资，2012年1月之后，随着新宁物流稳步回升，我们在A处首次对新宁物流进行建仓，买入3.3万元资金，此后，新宁物流稳步上涨，我们在B处再次买入3.3万元，此时我们的2/3的仓位已经完成建仓，随后，上证指数在经历了短期调整之后，再次开始上涨，而新宁物流走势也非常强势，我们在C处再次买入3.3万元的新宁物流，至此，我们对于新宁物流的三分制建仓已经完成。

来看案例二。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

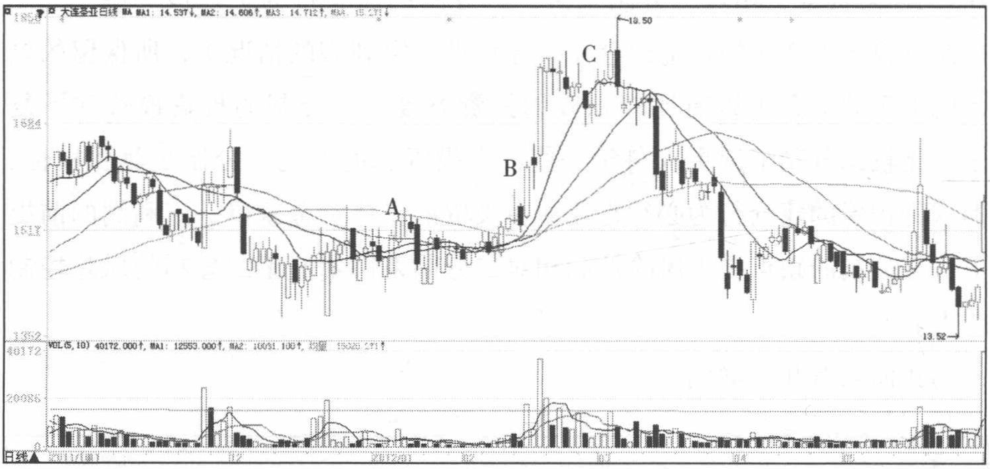

图 1－4

图 1－4 所示的是大连圣亚（600593）自 2011 年 10 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。2012 年 1 月初，大盘逐步探底回升，而此时的大连圣亚也跟随大盘逐步上涨。

我们还是假设拿出 10 万元资金使用三分制进行投资，我们现在 A 处买了 3.3 万元的大连圣亚，随后大连圣亚股价缓慢上涨，我们在 B 处再次买入 3.3 万元，随后，大连圣亚走出强势走势，在其进行短暂微调之后，我们在 C 处再次买入 3.3 万元。此时我们的所有资金均已用完，2012 年 3 月，上证指数开始回调，大连圣亚跟随大盘迅速下跌，不到一个月时间，大连圣亚已经跌至我们首次建仓位置，之前的建仓均被套牢，此时我们非常被动，只能坐等其股价上涨解套了。这就是我们所说的三分制操作法的弊端。

（2）六分制是相对结合二分制和三分制的基本特点，积极发挥两种模式的优点而形成的。六分制的建仓行为具体的资金划分如下：六分制将整体投入资金划分为六等份，六等份的资金分三个阶梯。a. 第一阶梯为 1 单位即占总资金的 1/6，b. 第二阶梯占 2 个单位即占总资金的 1/3，c. 第三阶梯为 3 单位即占总资金的 1/2。六分制的建仓行为相对比较灵活，是 a、b、c 三个阶梯的资金的有效组合，可以根据行情的不同按照（a、b、c）（a、c、b）（b、a、c）（b、c、a）（c、a、b）（c、b、a）六种组合使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用资金，但在使用过程中不论哪一种组合，最后的一组都是风险资金，同时不论在哪个阶梯上，资金的介入必须是以每个单位逐次递进。在使用 a、b、c 三种阶梯的资金的同时也可以在使用 b 阶梯的资金用二分制，使用 c 阶梯的资金使用三分制，这样就更全面。六分制是一个相对灵活机动、安全可靠的资金投入模式，在投资行为上结合了上面两种方法的优点，但缺点是在使用过程中的程序有些复杂。

下面我们来看案例。

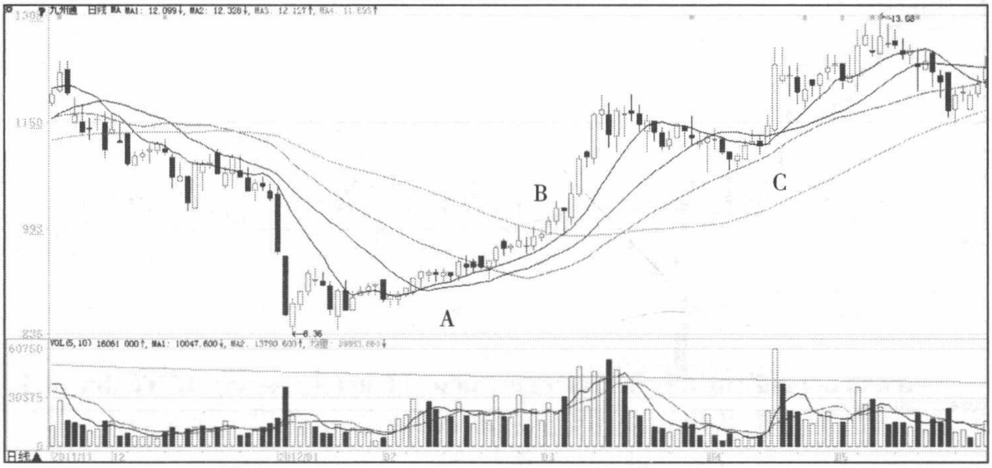

图 1－5

图 1－5 所示的是九州通（600998）自 2011 年 11 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。

2012 年 1 月，九州通跟随大盘逐步企稳回升。为了方便起见，我们此次假设我们需要投资的资金总额是 60 万元，我们按照 a、b、c 式六分法来进行投资。

按照六分制 a、b、c 法，资金分为 10 万元、20 万元和 30 万元。

2012 年 2 月，九州通股价逐步企稳，我们在 A 处买入了 10 万元的九州通的仓位，随后九州通加速上涨，我们在 B 处买入了 20 万元的仓位。2012 年 3 月，上证指数经历了一波调整，九州通也跟随大盘进行调整，但是调整幅度较大盘非常有限，可见，九州通的走势仍然非常强势，因此，在 2012 年 4 月，九州通股价再次回升之际，我们在 C 处买入了 30 万元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九州通仓位，随后，九州通继续上涨，我们所有的仓位都全部获利。需要说明的是，我们在 B、C 处建仓的时候，20 万元的资金可以再分成 10 万元两个批次建仓，30 万元的资金也可以分成 3 个批次分别建仓，这些正是六分制的灵活之处。根据不同的大盘环境和个股的强弱程度，我们进行不同的操作方式。

我们再来看一个案例。

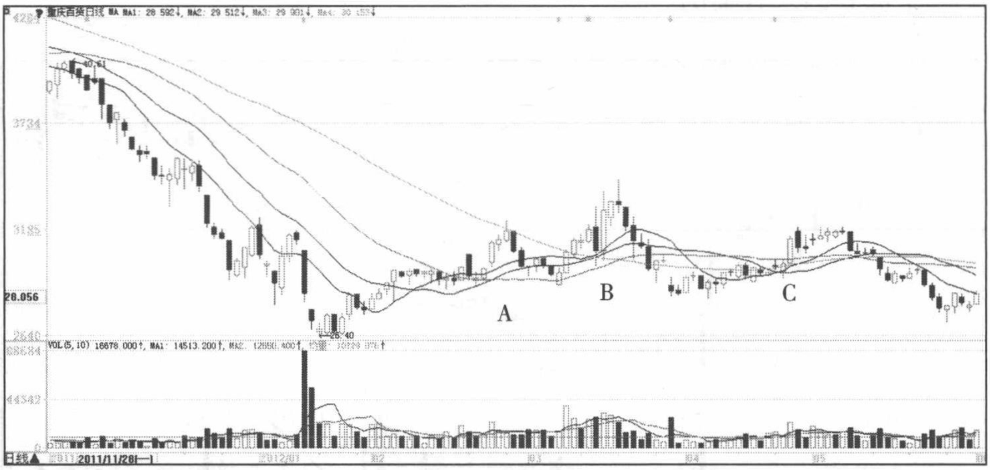

图 1－6

图 1－6 所示的是重庆百货（600729）自 2011 年 11 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。

2012 年 1 月之后，重庆百货的股价开始跟随大盘逐步回升，但是回升力度有限。

假设我们拿出 60 万元资金按照六分制来操作重庆百货，我们仍然按照 a、b、c 式思路来操作，只不过我们每个阶段操作的资金量有变化。

2012 年 2 月，重庆百货股价逐步企稳，我们在 A 处买入 10 万元的重庆百货，随后，重庆百货经历了一波调整后，小幅上升，因为重庆百货的走势并不活跃，此时，我们拿出阶段 b 中的 10 万元资金，在 B 处购买 10 万元的重庆百货，2012 年 3 月，重庆百货跟随大盘快速下探，股价已经跌至前两次建仓的位置附近，此时我们可以拿出阶段 b 的剩余 10 万元的资金，在 C 处再次买入重庆百货，随后，虽然重庆百货走势不佳，但是我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅仅持有30万元的重庆百货，还有30万元的机动资金，因此，我们十分主动，一旦重庆百货再次企稳，我们便可以再次分批次加仓，只要重庆百货稍加上涨，我们便可以迅速回本甚至获利。

可见，六分制的方法的运用十分具有技巧性，要根据不同的大盘环境和个股的强弱程度来进行选择，如果大盘大环境不好，最好选用a、b、c的方式操作，如果大盘处于牛市阶段，我们则可以采用c、b、a的方式来操作，在震荡市场的不同阶段，其他的组合方式都可以派上用场，这些运用技巧，需要投资者根据自己所选用的股票情况并结合当时的大盘环境自己摸索。

（三）组合资金投资模式

组合资金投资模式与前面所论述的角度不完全一样，严格地讲不是以资金量来划分，而是以投资的周期行为来划分资金，主要分为长、中、短周期三种投资模式来决定资金的划分模式。一般现在来讲都是将总体资金划分为四等份，即长、中、短三种资金以及风险控制资金四部分。

从上面我们可以看出来每种不同的资金的划分以及建仓模式应该是多角度的，所以建仓行为是建立在执行者准确的判断的基础上，但科学的建仓行为可以更强地控制了决策者的决策风险，因此决策层的决策与科学的建仓行为是密不可分的。建仓行为不是一种单一的模式，每种模式都有自己的优缺点，但相对比较而言，六分法的划分方法是比较科学的，但越科学的方法可能就越复杂，因此在复杂的情况下，我们用六分法来划分资金投资股票，同时用二分法、三分法的控制原理来做资金投入分析就比较简单化，从而化繁为简。

被人忽视的资金管理

（一）一个资金管理的游戏

让我们先做一个胜率60%的游戏，你有1000元，有100次下注的机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会，赔率1:1，那么，你如何进行下注，才能获得最大的收益呢？在看下文时，建议你先思考一下这个问题。据调查，一般人倾向于在不利的情况下下更多的赌注，而在有利的情况下下更少的赌注。实际上，反映到市场中，人们常常在连续的几次下跌之后，总是会预期有一次上涨。或连续的几次上涨后，预期有一次下跌。但这只是赌徒的谬论，因为盈利的机会仍然只有60%。此时，资金管理就极为重要了。

假定你以100元开始这个游戏，结果连输三次（从概率上讲是很容易遇到的），现在你的金额只剩下700元。那么，多数人会认为，第四次会赢，于是把赌注增加到300元（想挽回损失的300元），尽管连续四次输的概率不大，但是仍有出现的可能。那么，你只剩下400元，要在这个游戏中挽回损失就必须盈利150%，机会不大。假设你把赌注放大到250元，那么，很可能你四次游戏后就破产了。不管哪一种情况，在这个简单的游戏中不能实现盈利，在于没有资金管理的概念，所冒的风险太大了，没有在风险和机会之间取得平衡。

（二）资金管理与止损

有一种说法：学会止损是散户的悲哀。也许对某些人适用，但就普遍意义上说，不会止损是散户为什么一直是散户的主要原因之一。人们总是喜欢快速地获利，而给亏损留一点余地，结果是截断利润，扩大亏损。长期下来，如何实现资金的增值呢？让我们记住这几个数字：20%的亏损需要25%的盈利来达到盈亏平衡，相对来说容易一些，40%的亏损需要66.7%的盈利，要达到很难，而亏损50%以上就需要100%的盈利，几乎是不可能扭亏了。就我个人的经验来说，20%的损失应该是亏损的极限度。但是，这种止损也不是资金管理，因为这种止损并不会告诉你该抛出多少，也就无法通过仓位和品种的调整来控制风险。资金管理是交易系统的重要组成部分，本质上说是系统中决定你头寸大小的那部分。它可以确定系统交易中你可以获取多少利润、承担多少风险。我们不能以简单的通过设置这类货币管理的止损来取代最重要的部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）资金管理与分析系统

再回到我们前面的游戏中，盈利的基础是胜率。也就是说，你的分析系统提示的买卖点从长期来讲，可以产生利润。关于分析系统，是另外一个体系。这里不作探讨。在具备有效分析系统的基础上，资金管理的作用就是通过合适的仓位调整和资金管理来使分析系统有效为自己服务。就上面的那个游戏来说，我们可以假设一个分析系统有60%的胜率，但仅此而已。如果使用不当，同样会出现巨大的亏损（如前述，由此我们也不难理解为什么在交易中使用同样的分析系统而投资绩效截然不同的现象了）。在本游戏中，假如我简单的每次下注10元，那么，最终我的资金将达到1200元。当然还有更优的下注方式。比较一下举例的几种下注方式，就很清楚地看到不同的下注方式产生了完全不同的结果。可以说，理解了资金管理的重要性，也就开始理解交易的最大秘密之一。

（四）几种资金管理的策略

资金管理的策略有无数种，专职赌徒长期以来宣称存在着两种基本的资金管理策略：等价鞅策略和反等价鞅策略。在一次亏损的交易中，等价鞅策略在资本减少时会增加赌本的大小；另一方面，反等价鞅则在一次盈利交易中或者当我们的资本增加时，增加赌本。如果在一连串的亏损中，你的风险不断增加，最后就会有一连串的非常大的亏损足够导致你破产，因为等价鞅策略是有巨大风险的。反等价鞅是在一连串的盈利后冒更大的风险。在投资领域，聪明的赌徒会在他们盈利的时候在一定限度内增加赌注。只要有多少种入市法则就有多少种资金管理策略。以下几种是反等价鞅的资金管理模式。

（1）每固定金额一个单位。这个模型只允许你用一定数量的钱买一个头寸，它基本上对所有的投资都有均等对待并且总是允许你持有一个头寸。

（2）等单元模型。这个模型对资产组合中的所有投资都根据它们的根本价值给予相同的权重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）风险百分比模式：其资金调整法则是建立在风险作为资本的一个百分比的基础上。给予所有的交易相同的风险水平并允许稳定的资产组合增长。这个模型对长期走势跟踪者来说是最好的。

（4）波动性的百分比模型：在风险和机会之间提供一个合理的平衡。这个模型适用于使用紧密止损的交易。

（五）常见散户资金管理

散户管理资金大多的情况可以用两个字来概述：散、乱。

先说“散”：大多的散户觉得不要把鸡蛋放在一个篮子里会比较安全，所以出现了一打开账户，里面股票一大堆。有时候他们都不知道什么时候买了该类的股票了。

再来说“乱”：乱指的是乱操作、乱补仓，最后他们看到的只不过是账户里的平均价格了，都不知道自己分别在什么价格各买了多少。

下面我们就来看看目前大部分散户的资金管理策略。

第一类：某账户持有 10 只股票：7 只上涨（涨幅不一）、3 只下跌（跌幅不一），能盈利多少？除非你七只持有的都是热点板块的股票，不然的话，后面三只下跌的股票只要一家仓位比较重，就可以把你的全面的盈利全吃光。所以这种资金运用，盈利的概率不高！

第二类：某账户持有 10 只股票：10 个全下跌（跌幅不一），就算这账户没满仓，也够受的了，进行止损也好、补仓也好，都够这个人受的了。所以，盈利的概率也不高！

第三类：某账户持有 1 只股票：股票上涨和下跌的概率都是各占 50%。风险大收益也大。这种资金运用管理，盈利的概率高，亏损的概率也高。有时候一旦看错行情亏损会很严重，所以这也不是极佳的散户管理方式。

那么，到底什么方式比较好呢？

根据观察，采取单一选股、半仓操作是最好的方式，但真正的半仓该怎么操作？

半仓操作分为以下两种方式：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

补仓方式：股票下跌补了半仓，股价一拉高就要出3/4的仓，这样的话才能加大资金力度，波段地补回亏损。但此方法不能用于跳水大跌的庄股，庄股破位下跌你只能选择一种资金管理法：全线离场。

加仓方式：股票上涨已盈利，昨天持有了半仓，早盘看好加仓，盘中有盈利就套现出来，半仓观望。这样操作的话，加仓部分使你不会因为股价的上涨带来压力，避免了操作上的心理的不平衡。而原来持有的部分就可以轻松地吃完上涨的利润。一旦加仓失败，又可以当天止损减少损失。

股票资金管理的黄金原则

（一）下任何一张单，都要有止损

把损失降低到最低是长期获利的根本保证。所以为了使你的损失最小化，下的任何一张单都要有止损。

（二）风险/获利的比例至少应该是1:1.5

当你要下一张单时，一定要想清楚获利和损失的可能性。假设获利的空间是4000元，而损失的空间只是2000元，那么风险/获利比是1:2，则值得一试。

（三）不要让你的账户负荷过重

外汇交易可以放大资金控制量，痛常比例是100:1。意思是说1000美元就可以控制100000美元。那么这种资金放大的功能就像一把双刃剑，高额的回报伴随着巨大的风险。所以审慎的投资者通常会把每一次的最大损失控制在10%以内，则利润就会是稳定而长期的。投资股票也同样如此，我们的目标应该是一个好的投资者，而不是一个投机商。

（四）接受失败，尽快转移注意力到下一次交易

这个世界上没有人能保证他的每一笔交易都是赚钱的，所以当你的某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次交易亏钱时，尽快忘掉它，并且把注意力转移到下一次交易中。否则，你就会亏得越来越多而无法自拔。

（五）制定一个切实可行的活力目标

不要把感情和金钱牵扯到一起。简简单单地把每一次做单看作是一次商业交易，不要牵扯感情。如果有损失，学会接受它，并且朝前看。学会如何接受失败比成功更重要，它就类似于我们中国的一句古话，失败是成功之母。无感情因素，遵照交易原则去交易一开始是很难适应和习惯的，但你不得不去适应它，因为它是赚钱的不二法则。

（六）当你的交易获利时，保护你赢得的利润

保护你的利润是你另一个获得稳定、长期利润的重要因素。当你处于一个获利的位置时，很重要的一点是把你的止损点相应地提高。这样尽管你希望持有这个仓位更长时间，获得更多的利润，至少你的最小盈利获得了保证。

（七）交易的规模控制在你能承受的损失范围之内

尽管每一个人都知道交易的金额超过你能承受的范围是一件愚蠢的事情，但这种蠢事在我们交易人当中还是非常普遍。我们做外汇交易的目的是让我们的生活品质提高，所以我们不应该动用那些我们不该动用的钱，例如：每个月的生活费，养老储蓄，以及不要借钱来进行外汇交易。因为如果你这样做，你的心态就与一般赌徒无异，最终的结果通常是输得倾家荡产。

期货世界冠军炒家的资金管理对股票操作的启示

期货市场的风险规模大，涉及面广，具有放大性、复杂性与可预防性等特征。期货的风险成因主要有价格频繁波动、保证金交易的杠杆效应、非理性投机及市场机制不健全，等等。因此风险控制对期货市场来说是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个很重要的问题。期货风险类型较为复杂，传统意义上，大家普遍认可的一个标准是从保证金使用比率的角度来进行控制。1987 年世界期货投资比赛冠军安德列·布施先生（Mr. Andreas Bosch）的资金管理秘诀，实用性很强，国内很多实战高手也采用类似的方法。如果你经过很长时间的使用与比较，就会有所体会。下面就是布施先生关于资金控制方法的经验之谈。

第一个原则是，你一定要有一个科学明智的资金管理方法，通常我们会讨论：用百分之几的资金来做保证金？拿出多少钱去承担风险？

因为使用止损措施，所以我们应该知道自己冒了多大的风险。在交易中，布施会使用几种方法：一种是正常方法，一种是积极方法，一种是保守方法。

正常方法，就是当市况一切正常，布施会拿出 5% 的钱来承担风险，比如账户上有 10 万元，就拿出 5000 元，若每次亏损控制在 600 元以内，就可以亏 8 次。也就是说，布施每次下止损单时，如果只允许亏 600 元的话，可以有 8 次入市的机会。

根据布施的原则，如果账户亏 5%，只剩 95000 元，就要变成保守账户了。一个保守账户只拿 2.5% 用于承担风险，直到资金总额恢复原来的 10 万元。记住，如果你很久都没赚到大钱的话，那虽然不太妙，但你仍然“活”着。如果亏光了，那你就彻底完蛋了，一切都结束了。

要赢钱的话，投资者就一定要冒险，风险大小视资金数额而定。比如，有 10 万元，拿出 5%，赚了 5000 元的话，那么就可以变成积极性账户。现在，你可以动用的钱等于 6% 的资金加 20% 利润。也就是 105000 × 6% +5000 ×20%，等于 7300 元了。每赚 5% 时，就增加 1% 作为积极性的支配资金。比如，客户赚到 13 万元的时候，10% 账户金额 +20% 利润 =13 万 ×10% +3 万 ×20% =19000 元，13 万元中拿出 1.9 万元，这样我们就能有 30 多次的入市机会了，现在客户所冒的风险仅由他的利润来承担了，并不是本金。

1987 年，布施赢得世界冠军，用的就是这种方法。他是在 1 月 2 日拿到客户的 200 万元，接着用自己的理论系统炒作了 12 个月，得到了 20 倍的利润。在这里要特别提到的是，布施第一个月亏损了 18%。因为开头就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于劣势，所以他把账户调整为保守模式，做起来很闷。当他打平的时候，就转向积极的模式，投资额持续增大，因为积累的利润可以让他加码更多的头寸，所以增长越来越快。这个原则告诉大家有 3 种处理资金的态度。

第二个原则是资金管理的比例要前后保持一致，在相同时段用同样的比例，因为交易是一项投资和事业性的决策，这可以帮助我们较容易地生存下来。假如你是一个很差劲的炒家，但只要你一直保持只亏 2% 的限度，你就可以生存很长时间。布施另外常用的一个原则是：如果任何一个账户亏损超过 25%，就停止交易。他从未停过任何一个账户。并不是说这种管理模式能对投资者的资金得到 100% 的保障，重要的是，它使你认识到你目前处事的方法是正确的，决策是对的。

布施先生的风险控制方法的设计思路是基于最基本的资金变化，看似其貌不扬，其实实用性很强。参与期货投资需要一种激情，每个人选择的风险度要以不影响自己的思维为佳，任何时候，都要让自己的大脑保持清醒活跃状态。

虽然布施先生的资金管理办法是针对期货市场的，但在股票市场，如果能够运用此策略来管理我们的资金，我们同样能够控制好自己的风险，能够在股票市场上长期生存下去。由于上面的介绍已经非常详尽，在此我便不再赘述案例了。

仓位管理的基本原则

以下关于仓位管理的基本原则的分析来自于金证导航技术暨运营总监的分析，希望通过各种不同案例和角度的分析，让大家把仓位和资金管理的思想深入骨髓，能够为大家操作股票带来积极正面的影响。

时间与价位，是一切趋势预判与大盘交易策略制定的 2 个最重要的考量因素。因为所有重大的趋势转折，几乎都发生“在一个重要的时间，见到一个重要的价位”之后。

不过，把握时间与价位不一定能保证赚钱。无论是重要的时间还是重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要的价位，说到底都只是一种选项与概率，而非必然和绝对。所以，所有重大的趋势转折几乎都发生“在一个重要的时间，见到一个重要价位”之后，不能反过来论证所有重要的时间与价位的重叠都会发生重大的趋势转折。因此，在把握时间与价位后，还有一个非常重要的问题就是仓位管理。

（一）迷失的天才

说到仓位管理，我首先想到的是《迷失的天才》。这是一个发生在美国的真实故事，说的是一位天才的数学教授在大学生中网罗了一批数学天才，然后关起门来训练他们玩21点，再然后就指挥他们转战于各个赌场，通过相互间的配合，赢了很多钱，最终又成为各大赌场黑名单中的人和被追杀对象。

21点的游戏规则是，大家围桌而坐，由专人依次发牌，每个人都可根据自己手中的牌点决定继续要还是不要。当大家都停止要牌后，就摊牌比大小。在21点范围内，谁大谁就赢，超过21点就算爆掉，为无条件输家。所有的闲家都可根据自己的意愿停止要牌，只有庄家的牌点必须大于16点。在这样的规则下，剩下的牌中，大点子牌越多，庄家爆掉的可能性越大。因此，这群数学天才们将7计为0；小于7的牌算作小牌，计为-1；大于7的算作大牌，计为+1。赌场玩21点一般都以3副牌为一局，3副牌中，小于和大于7的牌都为72张。玩到一半时，剩下几十张牌中，大点子牌占大多数时，庄家爆掉的可能性就会迅速上升。

因此，他们总是几人一组装作互不相识，进入赌场，由其中的几位分头在某几张牌桌上以很小的赌注玩。他们的任务是计算剩下的牌中正数与负数的比例。一旦达到理想比例，就发出一个暗号，然后离开牌桌，将座位让给一个闻讯前来的同伴。

21点本质上是一种随机游戏，理论上每个人的输赢概率均为50%，但由于牌点一样大时为庄家赢，因此，庄家实际赢率为51%。

但是，通过上述方式，这些数学天才可使自己的赢率超过52%。新来的同伴只要加大下注金额，理论上就能赢钱。况且新来的同伴还会根据手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中牌点的大小，成倍地提高或适当减少下注金额，进一步提高赢的概率。就用这种方法，这些数学天才横扫了美国所有赌场，为自己赢得了相当可观的金钱。

在这场游戏中，最难的是在大家摊牌的一瞬间，你能快速而准确地记住已出现过的大牌与小牌数量、计算出这一局还剩多少张牌、大牌与小牌的比例，而且要不动声色，不能让人察觉你在观察其他人摊开来的牌。这需要很高的数学天分——笔者自以为对数字还算敏感，但玩了几次后，觉得要做到这一步，其实很难。至于玩的方法则很简单，说到底就是一个输赢概率和下注数量：赢的概率越高，下注的数额越大。

（二）活用凯利公式

如果把下注金额看作股票仓位，那么在上述故事中，这些数学天才就赢在仓位的管理上：在一局牌刚开始时，由于闲家赢的概率宏观上不到49%，因此他们只以小小的下注额玩玩，以轻仓为主。偶尔拿到一手好牌，比如牌点非常接近21点时，才稍稍下大一点的注，把仓位提高一点。当剩下的牌局明显地有利于闲家时，宏观上就以重仓为主。当微观上又拿了一手好牌时，就把仓位提高到最大限度。

好的仓位管理都来自赌场经验。在这方面，最有名的是凯利公式。在这一公式中，我们需要考虑的是3个参数：涨跌概率、预期的上涨幅度、预期的下跌幅度。然后再以下列公式计算出应有的持仓比例：

持仓比例＝（可能的上涨幅度×上涨概率－可能的下跌幅度）÷可能的上涨幅度

以2008年的1664点为例，上证指数见到1664点的第二天，当时，大部分投资者对后市预测纷呈，主流的观点是要跌到1200点甚至更低。通过各个方面的分析，我们可以得出一个结论，那就是1664点结束调整的概率已达到了80%，如果上涨，收益可超过60%；如果继续下跌，损失大约为10%。根据凯利公式，我们可在这里建立超过80%的仓位——以凯利公式计算，永远不会得出可持有100%仓位的结果，只要结果大于70%，就可视为“可满仓”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）盈利空间约束仓位

并不是仓位管理公式的计算结果大于70%后都可满仓操作。这里还需考虑两个问题：一个是预期上涨的幅度有多大，一个是我们的资金量有多大。

以2661点来说，从时间与价位的两个角度来分析，后市上涨概率也是大于80%，而且盈亏比也可超过3∶1。根据凯利公式，也是一个可以满仓的时点，但我只建议将仓位保持在60%～70%，原因是我最多只能看到10%的预期上升空间。这样的预期盈利空间对小资金来说是足够的，但对大资金却无法大赌特赌，就好比一个最大下注金额只能是100元的赌场，是无法拿100万元去赌的。

股市与赌场的性质不同，道理一样，没有彻底摊牌前，一切分析预测获得的都只是一种可能、一种概率。如果把这种可能与概率当作绝对和必然，那不是一个初出茅庐的愣头青，就是一个江湖骗子，或是一个赌红了眼的赌徒。

一切皆为可能，一切皆有概率，把可能与概率转化为我们的持仓策略，才能真正让我们的投资建立在脚踏实地的基础上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　规则 2

规则 2：平均分摊风险。如有可能，要同时做四五只个股。不要把所有资本全部投到任何一只个股上。

——江恩

根据传统的投资组合思想，我们需要做到以下两点：

（1）不要把所有的鸡蛋都放在一个篮子里面，否则“倾巢无完卵”。

（2）组合中资产数量越多，分散风险越大。

再来观察江恩所提出的 24 条规则之二，江恩指出：平均分摊风险。如有可能，要同时做四五只个股。不要把所有资本全部投到任何一只个股上。

可以看到，虽然江恩所在的时代现代的投资组合理论仍然没有提出来，但是江恩所提出的组合投资思路仍然比传统的投资组合思想要先进，江恩不仅认识到要组合投资，同时还认识到组合投资的数量是需要有所控制的，并不是越多越好。

在本章我们就将介绍与组合投资相关的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 组合投资简述

组合投资的定义

投资组合管理是指投资管理人按照与投资组合理论对资产进行多元化管理，以实现分散风险、提高效率的投资目的。

在设计投资组合时，基金管理人一般依据下列原则：在风险一定的条件下，保证组合收益的最大化；在一定的收益条件下，保证组合风险的最小化。

具体来说，需要考虑以下几个方面的问题：

第一，进行证券品种的选择，即进行微观预测，也就是进行证券投资分析，主要是预测证券的价格走势以及波动情况。

第二，进行投资时机的选择，即进行宏观预测，预测和比较各种不同类型证券的价格走势和波动情况。例如，预测普通股相对于公司债券等固定收益证券的价格波动。

第三，多元化，即依据一定的现实条件，组建一个风险最小的资产组合。

现代投资组合的思想

（1）最优投资比例：组合的风险与组合中资产的收益之间的关系有关。在一定条件下，存在一组在使得组合风险最小的投资比例。

（2）最优组合规模：随着组合中资产种数增加，组合的风险下降，但是组合管理的成本提高。当组合中资产的种数达到一定数量后，风险无法继续下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在投资组合的思想不仅指明组合的风险与组合中资产的收益之间的关系，同时还指出最有投资组合的情况，也即并非投资组合数量越多越好，这与传统的投资组合理论有着根本性的区别。

现在投资组合的基本理论

马考维茨（Markowitz）是现代投资组合分析理论的创始人。经过大量观察和分析，他认为若在具有相同回报率的两个证券之间进行选择的话，任何投资者都会选择风险小的。这同时也表明投资者若要追求高回报必定要承担高风险。同样，出于回避风险的原因，投资者通常持有多样化投资组合。马考维茨从对回报和风险的定量出发，系统地研究了投资组合的特性，从数学上解释了投资者的避险行为，并提出了投资组合的优化方法。

一个投资组合是由组成的各证券及其权重所确定。因此，投资组合的期望回报率是其成分证券期望回报率的加权平均。除了确定期望回报率外，估计出投资组合相应的风险也是很重要的。投资组合的风险是由其回报率的标准方差来定义的。这些统计量是描述回报率围绕其平均值变化的程度，如果变化剧烈则表明回报率有很大的不确定性，即风险较大。

从投资组合方差的数学展开式中可以看到投资组合的方差与各成分证券的方差、权重以及成分证券间的协方差有关，而协方差与任意两证券的相关系数成正比。相关系数越小，其协方差就越小，投资组合的总体风险也就越小。因此，选择不相关的证券应是构建投资组合的目标。另外，由投资组合方差的数学展开式可以得出：增加证券可以降低投资组合的风险。

基于回避风险的假设，马考维茨建立了一个投资组合的分析模型，其要点为：①投资组合的两个相关特征是期望回报率及其方差。②投资将选择在给定风险水平下期望回报率最大的投资组合，或在给定期望回报率水平下风险最低的投资组合。③对每种证券的期望回报率、方差和与其他证券的协方差进行估计和挑选，并进行数学规划（mathematical programming），以确定各证券在投资者资金中的比重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现代投资组合理论的产生与发展

现代投资组合理论主要由投资组合理论、资本资产定价模型、APT 模型、有效市场理论以及行为金融理论等部分组成。它们的发展极大地改变了过去主要依赖基本分析的传统投资管理实践，使现代投资管理日益朝着系统化、科学化、组合化的方向发展。

1952 年 3 月，美国经济学哈里·马考威茨发表了《证券组合选择》的论文，作为现代证券组合管理理论的开端。马考威茨对风险和收益进行了量化，建立的是均值方差模型，提出了确定最佳资产组合的基本模型。由于这一方法要求计算所有资产的协方差矩阵，严重制约了其在实践中的应用。

1963 年，威廉·夏普提出了可以对协方差矩阵加以简化估计的单因素模型，极大地推动了投资组合理论的实际应用。

20 世纪 60 年代，夏普、林特和莫森分别于 1964 年、1965 年和 1966 年提出了资本资产定价模型（CAPM）。该模型不仅提供了评价收益—风险相互转换特征的可运作框架，也为投资组合分析、基金绩效评价提供了重要的理论基础。

1976 年，针对 CAPM 模型所存在的不可检验性的缺陷，罗斯提出了一种替代性的资本资产定价模型，即 APT 模型。该模型直接导致了多指数投资组合分析方法在投资实践上的广泛应用。

现在投资组合管理的目的

投资组合（Portfolio）管理的目的是：按照投资者的需求，选择各种各样的证券和其他资产组成投资组合，然后管理这些投资组合，以实现投资的目标。投资者需求往往是根据风险（Risk）来定义的，而投资组合管理者的任务则是在承担一定风险的条件下，使投资回报率（return）实现最大化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合管理由主要活动构成

（1）资产配置。

（2）在主要资产类型间调整权重。

（3）在各资产类型内选择证券。

资产配置的特征是把各种主要资产类型混合在一起，以便在风险最低的条件下，使投资获得最高的长期回报。投资组合管理者以长期投资目标为出发点，为提高回报率时常审时度势改变各主要资产类别的权重。例如，若一个经理判断在未来年份内权益的总体状况要比债券的总体状况对投资者更加有利的话，则极可能要求把投资组合的权重由债券向权益转移，而且，在同一资产类型中选择那些回报率高于平均回报率的证券，经理便能改善投资组合回报的前景。

第二节　组合投资的意义

说到现在投资组合理论的意义，最大的莫过于寻找投资组合的最优化，通过多元化投资，解决在同等风险水平下的最大的收益和在同等收益水平下最小的风险问题。

下面我们就从实际的理论分析来看看投资组合理论的意义。

关于多样化降低投资组合风险的效果问题，学者们已经做了一些研究。其 Fisher 和 Lorie 的工作可能是对这一过程的最好说明。他们考虑到了全部上市的股票，并从中随机采样组成小到由 1 只股票大到由 500 只股票组成的投资组合。投资组合内的股票都是等同加权的。这种模拟过程使得研究者能够观察到投资组合的方差是如何随新成分股票的加入而减少的。同时它还表明了多样化对于降低风险的能力是多么迅速就消失殆尽了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2－1 投资组合的成分股票数与风险、回报率

投资组合的万分股票数	平均回报度（%）	标准差（%）	可消除的风险份额（%）	与市场有关的风险份额（%）
1	9	40.0	45	55
2	9	32.4	38	62
8	9	25.6	20	80
16	9	24.0	12	88
32	9	23.0	8	92
128	9	22.0	0	100
指数基金	9	22.0	0	100

资料来源：Fisher，Lawrence，and James H. Lorie：“Some Studies of Variability of Returns on Investment in Common Stocks，” Journal of Business. April 1970，pp. 99－134.

表 2－1 是该项研究有代表性的一些统计数据。第一列表示要分析的成分股票数，其变化范围从单一股票的投资组合到多至高于 100 只股票的投资组合。注意单一股票投资组合的回报率平均为 9%，换言之，股票的平均回报率是 9%。这一平均数并不随着投资组合成分股票的增加而增加，而是保持不变。然而投资组合的风险却随着成分股票数的增加而减少。因此，通过多样化可以使回报率保持常量而使风险减少。特别要注意的是，单一股票投资组合的标准差（或单个股票的平均标准差）是 40%，而大型（128 个证券组成的）投资组合的标准差却降至 22.8%，比单个股票的标准差的一半稍大一点而已。

从表中我们还可以看到，随着投资组合中股票数的增加，多样化降低风险的效果很快就耗尽了，标准差的显著降低发生在投资组合中成分股票数达到 16 或 32 之前。总之，由于这些证券不是完全正相关的（即≠＋1），在已有投资组合内加入新的证券会降低其风险；不过这个过程的效果很快就耗尽了，这是因为证券的相关程度事实上是相当高的（即介于0.5～0.6 之间）。

表 2－1 的第五列是总的风险（标准差）中与市场有关的份额。这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份额是投资组合与整个市场回报率的相关性的函数，具体地说它等于投资组合回报率与市场回报率之间的相关系数和投资组合的标准差乘积，再除以投资组合的风险。例如假定某个别证券与市场的相关系数为0.55，而其标准差为40%，则该证券与市场有关的风险为22%（$0.55 \times 0.40 = 0.22$）。上述与市场有关的风险0.22被该证券的总风险0.40去除，便得出该证券与市场有关的风险份额为55%。该表说明，当投资组合的成分股票数增加时，在投资组合的风险中，与市场有关的风险份额也随之增加；而由为数众多的股票组成的投资组合的回报率与市场回报率表现出高度的正相关性。

由于与市场有关的风险作用于全体证券，而且不能通过多样化予以消除，所以又称其为系统风险（systematic risk）。而不能被市场解释的风险称之为可消除风险（diversifiable risk）或非系统风险。有少数证券由一两只股票组成的投资组合具有较大的可消除风险，而由众多证券组成的投资组合则具有相对较小的可消除风险。一个完全多样化的基金，例如指数基金，将仅反映与市场有关的风险，即系统风险。表2-1的倒数第二列表明，可消除风险的份额随组合内证券数目的增加而减少。

这些重要的概念可以用图2-1来说明。风险曲线说明随着证券数目的增加投资组合的风险会减少。无限增加成分证券数目将使投资组合的风险趋向于系统风险或与市场有关的风险。保留下来的变异性反映这样一种事实，即几乎所有证券的回报率依赖于市场总体业绩的水平。因此，充分多样化的投资组合的回报率与市场回报率是高度相关的，其变异性或不确定性基本上是市场整体的不确定性。这时投资者不管持有多少种股票，他们面临的风险都是市场的不确定性。

由上面的分析我们可以知道，现代组合理论通过多元化的投资渠道降低了投资的非系统性风险，从而帮助我们实现在既定的预期收益下，得到较低的投资风险。

因此，组合投资在减少非系统性风险上有着重大的意义。

今天，在我国股票市场运用投资组合理论进行决策分析至少具有两个方面的意义：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

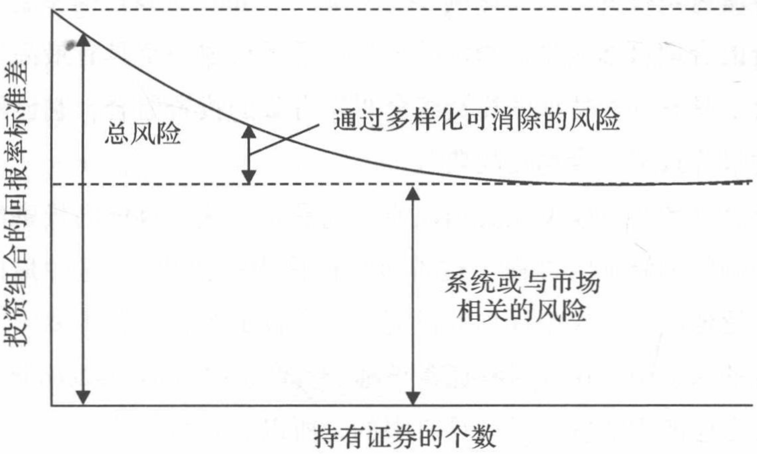

图 2－1

一是马科维茨投资组合理论的核心思想是利用不同证券收益的相关性分散风险。

我国股票市场的投资者（包括机构投资者）在投资决策中主要应用技术分析面和基本面进行分析，而这两种分析方法都是注重单只证券，基本上忽略了证券收益的相关性。

二是在我国股票市场中，马科维茨投资组合理论可以用来稳定地战胜市场。

通过研究发现，市场综合指数较大幅度地偏离了投资组合的有效边界。在此条件下，利用投资组合有效边界完全可以稳定地战胜市场。该项意义主要针对目前尚处于弱势有效市场的中国的投资股票环境。

第三节　组合投资在股票上的应用

投资组合构建简介

投资组合的构建就是选择纳入投资组合的证券并确定其适当的权重，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即各证券所占该投资组合的比例。马考维茨（Markowitz）模型表明，构建投资组合的合理目标应是在给定的风险水平下形成一个具有最高回报率的投资组合。具有这种特征的投资组合叫作有效的投资组合，它已经被广泛地接受为最优投资组合构建的典范。

此外，马考维茨模型还为构建能实现最有效这一目标的投资组合提供了一种明确的和修炼的过程（这种过程被称为最优化），这种最优化过程已经被广泛地应用于大型计划的投资者确定投资组合中各主要资产类型的最佳组合的活动中。这种过程通常被称作资产配置（assetallocation），因为实际中可考虑的主要资产类型是有限的，所以它是可操作的。当考虑的证券总体数目超过某一限制时，马考维茨最优化过程是难以实践的，因此就需要采用将在下两章讨论的其他替代方法。

由于马考维茨模型提出了有效投资组合构建中的基本概念，也为投资组合分析的其他方面奠定了基础。其中将涉及有效的投资组合和多样化的概念，这些概念是构建投资组合的基础。

投资组合构建步骤

投资组合的构建过程是由下述步骤组成：

首先，需要界定适合于选择的证券范围。对于大多数计划投资者其注意的焦点集中在普通股票、债券和货币市场工具这些主要资产类型上。近来，这些投资者已经把诸如国际股票、非美元债券也列入了备选的资产类型，使得投资具有全球性质。有些投资者把房地产和风险资本也吸纳进去，进一步拓宽投资的范围。虽然资产类型的数目仍是有限的，但每一资产类型中的证券数目可能是相当巨大的。

其次，投资者还需要求出各个证券和资产类型的潜在回报率的期望值及其承担的风险。此外，更重要的是要对这种估计予以明确的说明，以便比较众多的证券以及资产类型之间哪些更具吸引力。进行投资所形成投资组合的价值很大程度上取决于这些所选证券的质量。

构建过程的第三阶段，即实际的最优化，必须包括各种证券的选择和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资组合内各证券权重的确定。在把各种证券集合到一起形成所要求的组合的过程中，不仅有必要考虑每一证券的风险—回报率特性，而且还要估计到这些证券随着时间的推移可能产生的相互作用。马考维茨模型用客观和修炼的方式为确定最优投资组合提供了概念性框架和分析方法。

下面我们就来看民族证券研发中心股票组合选股方法以及最优配置的研究的案例。

股票组合选股方法以及最优配置的研究

股票投资组合是分散股票非系统性风险的重要手段之一，当投资金额达到一定数量时，就需要利用投资组合来分散风险、保持收益稳健。但是，面对各种各样的个股，投资者该如何选择股票池？又该如何配置？本文尝试通过一些组合理论来讨论构成组合、配置组合以及组合风险评价的方法。

根据惯性策略，在过去一段时间内表现良好的股票将会在未来一段时间内继续表现良好，通过买入在过去表现良好的股票而构成的一个投资组合是可以获得额外的收益的。而在更短的计算期中，股票的表现发生了反转：在排序期表现最糟糕的股票反而转而表现良好，表现优于其他股票。这就是反转策略的理论基础。本文以行业研究为基础，运用惯性与反转策略对股票进行再一次的筛选。

我们在此介绍一种均值—方差方法，来选择适合每个投资者的资产配置比例。以统计学上的收益率均值来衡量组合的收益，用标准差概念来衡量组合的风险，投资者可以根据自己的收益率期望以及风险承受能力建立自己的最优组合。

均值—方差方法解决了收益与风险的匹配问题之后，我们介绍一种国际上通用的、可以更加直观地反映组合风险的方法：VAR 风险值。VAR（Value at Risk）即“风险价值”，它是指风险资产在一定的置信水平和持有期间条件下，将会发生的最大潜在期望损失。

股票投资组合是分散股票非系统性风险的重要手段之一，当投资金额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到一定数量时，就需要利用投资组合来分散风险、保持收益稳健。但是，面对各种各样的个股，投资者该如何选择股票池？又该如何配置？本文尝试通过一些组合理论来讨论构成组合、配置组合以及 组合风险评价的方法。

（一）在行业研究的基础上运用惯性与反转投资策略配置股票池

（1）理论背景。这是一种运用历史数据对未来证券走势进行预测的金融理论。如果一个资本市场是有效市场，那么股票价格就应该包括当前所有的市场信息，股票的历史价格就不能够预测未来的价格水平。反之，如果这个市场就是一个不完全有效的市场，那么我们用过去的股票价格就可以在一定程度上预测未来的价格走势。而这种可预测性就构成了惯性和反转策略的理论基础。

根据惯性策略，在过去一段时间内表现良好的股票将会在未来一段时间内继续表现良好；而反之，过去表现糟糕的股票在未来也会持续其糟糕的表现。通过买入在过去表现良好的股票而构成的一个投资组合是可以获得额外的收益的。

在惯性策略推出之后，又提出了一种新的假设。在 3 个月至一年的时间段内股票的表现遵从惯性原则，而在更短的计算期中，股票的表现发生了反转：在排序期表现良好的股票在更短的持有期中反而较其他股票表现得更为糟糕；而在排序期表现最糟糕的股票反而转而表现良好，表现优于其他股票。这就是反转策略的理论基础。

实际上，惯性和反转策略都已经在市场中被实际运用起来，“强者恒强”“超跌反弹” 等都是这两种理论的通俗化描述。下面我们就通过一个简单的例子来说明这种情况。

（2）实证研究。以我们在 3 月份推出的股票组合为例，具体组合股票池如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2－2

000050	深天马 A
000089	深圳机场
000823	超声电子
000983	西山煤电
600066	宇通客车
600125	铁龙物流
600548	深高速
600973	宝胜股份

根据惯性策略，在过去一段时间内表现良好的股票将会在未来一段时间内继续表现良好，即过去收益率领先的股票在未来一段时间的收益率也将领先。因此，我们首先计算了这 8 只股票从 2006 年 9 月至 2007 年 3 月的收益率，并据此进行排序。同样的，我们也计算并排序了从 2007 年 3～6 月的收益率情况。具体如下：

表 2－3

收益率排序情况			
2006 年 9 月至 2007 年 3 月		2007 年 3～6 月	
宝胜股份	1.948718	西山煤电	0.915052
超声电子	1.143529	宇通客车	0.668142
西山煤电	1.058282	宝胜股份	0.43913
宇通客车	1.007797	深圳机场	0.413755
铁龙物流	0.987437	铁龙物流	0.358252
深高速	0.814815	深高速	0.302296
深圳机场	0.748092	超声电子	0.189901
深天马 A	0.661829	深天马 A	0.09345

可以看到，在前期收益率靠前的 4 只股票中，有 3 只仍然保持在收益率排名的前三位，从一个侧面说明了“强者恒强”的惯性策略理论。

其次，为了验证在较短的时间段内存在的反转策略，我们计算了这 8 只股票从 2007 年 2～3 月的收益率，并据此进行排序。同样的，我们依然以 2007 年 3～6 月的收益率与其进行比较。具体如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2－4

收益率排序情况			
2007 年 2 月至 3 月		2007 年 3 月至 6 月	
宝胜股份	0. 259124	西山煤电	0. 915052
超声电子	0. 206623	宇通客车	0. 668142
铁龙物流	0. 201867	宝胜股份	0. 43913
深高速	0. 139535	深圳机场	0. 413755
深天马 A	0. 099904	铁龙物流	0. 358252
宇通客车	0. 002535	深高速	0. 302296
深圳机场	－0. 00218	超声电子	0. 189901
西山煤电	－0. 07893	深天马 A	0. 09345

上表显示，短期收益率排名靠后的 4 只股票在之后的 3 个月中，有 3 只都反转成为收益率排名靠前的股票。实际上，惯性与反转策略已被国内外很多市场数据所证明，而我们这里的举例只是让大家有一个感性的认识。

（3）在行业研究的基础上选择股票组合。在行业研究中，行业分析师推荐了很多他们看好的股票，本文以此为基础，运用惯性与反转策略对这些股票进行再一次的筛选。在针对第三季度的投资推荐中，我们选取了行业研究员推荐的 35 只股票进行惯性与反转组合计算，为了简化起见，我们仅列出计算后的结果。

根据惯性策略，我们用 35 只股票今年以来的收益率进行排序，选取了排名靠前的 10 只股票组成惯性组合。

表 2－5

代码	名称	收益率
000960. SZ	锡业股份	319. 86%
600331. SH	宏达股份	253. 31%
600067. SH	冠城大通	237. 66%
601001. SH	大同煤业	214. 79%
600609. SH	ST 金杯	213. 69%
600835. SH	上海机电	184. 36%
000807. SZ	云铝股份	181. 37%
000666. SZ	经纬纺机	170. 07%
600824. SH	益民百货	167. 25%
601699. SH	潞安环能	152. 52%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据反转策略，我们用35 只股票5 月份以来的收益率进行排序，选取了排名靠后的10 只股票组成反转组合。

表 2－6

代码	名称	收益率
600754. SH	锦江股份	－16. 77%
000888. SZ	峨眉山 A	－11. 76%
000876. SZ	新希望	－11. 61%
600631. SH	百联股份	－2. 15%
000927. SZ	一汽夏利	2. 81%
600050. SH	中国联通	2. 82%
600360. SH	华微电子	3. 88%
600125. SH	铁龙物流	5. 11%
000666. SZ	经纬纺机	5. 87%
600005. SH	武钢股份	7. 66%

（二）运用投资组合最优配置理论计算股票配置比例

假设某投资者拥有一定量的资金，而上文中选出的两个股票组合都各有 10 只股票，这时候，这些股票可组成无数的资产配置方案，但哪种才是最好的，或者是此投资者最需要的？

我们在此介绍一种均值—方差方法，来选择适合每个投资者的资产配置比例。以统计学上的收益率均值来衡量组合的收益，用标准差概念来衡量组合的风险，投资者可以根据自己的收益率期望以及风险承受能力建立自己的最优组合。而衡量预期收益率以及风险的函数，具体的公式如下：

（1）投资组合预期收益率：$R_p = \sum_{i=1}^{n} w_i \cdot \overline{R_i}$ 其中 w_i 为各证券权重，$\overline{R_i}$ 为各证券的收益率均值。

（2）投资组合标准差：$\sigma_p = \sqrt{\sum_{i=1}^{n}\sum_{j=1}^{n} w_i \cdot w_j \cdot Cov(i,j)}$ 其中 $Cov(i,j)$ 为证券 i、j 之间的协方差。标准差是衡量股票价格波动性的主要指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众所周知，收益与风险是正比关系，想获得高收益，通常要承担高风险。由于各个投资者对收益与风险的偏好不同，也可以选择不同的投资组合。常见的组合方式有：

（1）计算风险最低的投资组合比例，此时的组合风险值最小。

（2）计算给定最高风险时的最优预期收益率的投资组合比例。此时的投资组合中，在给定的风险值的限定下，组合的预期收益率最高。

（3）在给定最低预期收益率的情况下的最低风险投资组合比例。此时的投资组合在最低收益率的约束下，组合的风险值最低。

注：因为中国股市暂时不允许卖空，所以我们的模型也是设定了无卖空的限制条件。

下面我们就以上文中的惯性组合为例，计算各种情况下的组合最优配置比例。投资者需要注意的是，由于不可预期的系统性风险的存在，此组合比例可以作为投资者配置个人的股票组合的参考。

（1）最低风险下的最优配置。

假设投资者是坚决的风险回避者，当面对某一组合的配置比例问题时，他的首要条件是风险最小化，那么我们就要在所有可能的组合配置中寻找风险值最小的那一组，为简便起见，我们省略计算过程，直接给出结果：

表 2－7

优化计算结果						
	经纬纺机	云铝股份	锡业股份	冠城大通	宏达股份	合计
比重（%）	0.68%	10.99%	0.00%	11.08%	0.00%	100.00%
	ST 金杯	益民百货	上海机电	大同煤业	潞安环能	
	0.00%	1.85%	23.52%	14.71%	37.18%	
预期收益率（%）	4.30%					
标准差（%）	4.21%					

可以看到，表中的配置比例可使得组合的波动率达到最小：每周波动不超过 4.21%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）给定最低风险下的最高收益配置。

假设投资者可接受股票组合收益率每周的最高波动率为5%，那么我们就要计算标准差低于5%的组合配置中收益率最高的那一组。计算结果如下：

表2-8

优化计算结果						
	经纬纺机	云铝股份	锡业股份	冠城大通	宏达股份	合计
比重（%）	0.00%	0.00%	25.16%	4.27%	16.60%	100.00%
	ST金杯	益民百货	上海机电	大同煤业	潞安环能	
比重（%）	13.50%	0.00%	11.90%	28.57%	0.00%	
预期收益率（%）	5.47%					
标准差（%）	5.00%					

当波动率控制在5%的时候，组合的最高预期收益率可达到5.47%。

（3）给定最低收益率的最低风险配置。

在组合投资中常常遇到这样的情况，投资者通常有一个最低收益率的要求，在达到这个收益率的前提下，要求资金的风险最低。假设投资者要求组合的最低收益率为6%，那么我们将得到以下结果：

表2-9

优化计算结果						
	经纬纺机	云铝股份	锡业股份	冠城大通	宏达股份	合计
比重（%）	0.00%	0.00%	47.77%	1.93%	22.70%	100.00%
	ST金杯	益民百货	上海机电	大同煤业	潞安环能	
比重（%）	6.99%	0.00%	0.00%	20.60%	0.00%	
预期收益率（%）	6.00%					
标准差（%）	5.91%					

当预期收益率达到6%以上的时候，组合的波动率最低可控制在5.91%。

从上文可以看出，对于不同风险偏好的投资者，就存在着不同的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组合配置来适应他们不同的需要。而投资者首先要根据自己的需要提出希望达到的预期收益率以及可以承受的风险水平，再利用组合优化模型来计算其资产配置的选择。

（三）运用 VaR 风险值方法预测投资组合的风险

均值—方差方法解决了收益与风险的匹配问题，下面我们介绍一种国际上通用的、可以更加直观地反映组合风险的方法：VaR 风险值。

VaR（Value at Risk）即“风险价值”，它是指风险资产在一定的置信水平和持有期间条件下，将会发生的最大潜在期望损失。例如，持有期为一周，给定置信水平为 95%，若某项投资的 VaR 为 10 万元，则表示在一周中，有 95% 的可能性该项资产的最大潜在投资损失不会超过 10 万元。

计算 VaR 值的方法有三种：

（1）方差—协方差模型。方差—协方差模型是通过计算组合内各资产的方差—协方差矩阵，从而求出资产组合的标准差。它假定投资组合是一组资产的线性组合，而所有的资产收益率都服从正态分布，那么此线形组合也服从正态分布，它用资产收益率的历史时间序列数据来计算资产或组合的标准差或相关关系，然后在正态分布的假定下，基于这些方差和协方差系数来计算组合的标准差从而确定相应的 VaR 具体公式为：$VaR = P_0 \cdot (a_z \cdot \sigma \cdot \sqrt{\Delta t})$ 其中 P_0 为组合市值：σ 为收益率标准差；a_z 为置信区间对应乘子，当置信水平为 95% 时，a_z 为 1.65；Δt 为计算的时间间隔，如计算日 VaR 值则取 5。

（2）历史数据模拟法。我们要注意到的是，方差—协方差方法的前提假设是，资产组合的收益呈正态分布。但是在实际中，证券投资组合收 益的概率分布并不一定是正态分布，因而，如果利用方差—协方差方法测量资产的 VaR，存在较大的偏差。为了解决这个问题，我们下面采用“历史数据模拟法”来模拟组合的未来收益率分布，它不需要正态分布的假设，可适用于任何非正态分布的收益率分析。历史数据模拟法的原理是对所采集到的证券的历史数据进行统计计算，计算各个证券的每期的收益率或收益，并计算投资组合的各期收益率或收益。假若置信水平为 95%，而历史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数据的个数为 100，则第 5 个最坏的收益率或收益就是风险价值的估计值。

（3）蒙地卡罗模拟法。历史模拟法虽然抛弃了正态分布假设的束缚，但仍有其局限性。因为过去的价格并不能代表未来的价格，而我们要计算的是未来一段时间的风险价值，那么就需要对未来的股票价格进行估计。蒙地卡罗模拟法的具体理论依据如下：

首先，利用蒙地卡罗模拟方程来建立股票价格模拟模型，并估计未来一段时期内的股票价格：

$S_{t+1}=S_t\exp(\mu\cdot\Delta t+\sigma\cdot z\sqrt{\Delta t})$ 其中，S_t 为 t 时刻的股票价格：S_{t+1} 为 t+1 时刻的股票价格：μ 为股票价格对数变动的均值；σ 为股票价格对数变动的标准差：Δt 为要计算的时间间隔；z 为服从标准正态分布的随机数。

其次，根据以上得到的未来股票价格数据，利用上一部分所介绍的历史模拟计算方法来计算投资组合的风险值。

以惯性和反转组合为例，这里我们重点介绍最基础的方差—协方差模型。假设投资者拥有 100 万元资金，为了简便起见，我们假设这些资金平均分配给 10 只股票，即各股的权重均为 10%，以 2007 年 6 月 14 日的数据为准，各股的分配情况如下：

表 2－10

惯性组合				
代码	证券名称	持股数［股］	持仓市值［元］	最新权重［%］
000807	云铝股份	5263	99997	10
000666	经纬纺机	9515	100002.65	10
000960	锡业股份	2660	100016	10
600331	宏达股份	1871	100004.95	10
600067	冠城大通	4299	99994.74	10
600835	上海机电	3899	100009.35	10
600609	ST 金杯	13210	99999.7	10
600824	益民百货	7479	99994.23	10
601001	大同煤业	3448	99992	10
601699	潞安环能	2537	99983.17	10
组合		54181	999993.79	100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2－11

反转组合				
代码	证券名称	持股数［股］	持股市值［元］	最新权重［%］
000888	峨眉山 A	7722	99999. 9	10
000876	新希望	5824	99998. 08	10
000666	经纬纺机	9515	100002. 65	10
000927	一汽夏利	9259	99997. 2	10
600125	铁龙物流	7429	99994. 34	10
600050	中国联通	17637	100001. 79	10
600005	武钢股份	8818	99996. 12	10
600754	锦江股份	5580	99993. 6	10
600631	百联股份	4948	99999. 08	10
600360	华微电子	4340	99993. 6	10
组合		81072	999976. 36	100

依照方差—协方差模型计算后，得到两个组合的 VaR 风险值如下：

表 2－12

惯性组合					
成分	VaR（日）	VaR（周）	波动率（日）［%］	波动率（周）［%］	市值［元］
惯性组合	54003. 96	192173. 426	2. 993	4. 763	1093594

表 2－13

反转组合					
成分	VaR（日）	VaR（周）	波动率（日）［%］	波动率（周）［%］	市值［元］
反转组合	49624. 095	238353. 864	2. 835	6. 089	1060981. 95

计算结果显示，总资金均为 100 万元的惯性组合与反转组合每日的最大潜在投资损失有 95% 的可能性不会超过 54003. 96 万元以及 49624. 095 万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而在一周中，惯性组合与反转组合最大潜在投资损失有95%的可能性，不会超过192173.426万元以及238353.864万元。

本文尝试运用惯性与反转策略构建股票组合，运用均值—方差方法寻找收益与风险的最佳配比，同时运用了VaR风险值方法演示了如何对股票组合进行风险评价。

通过以上的案例，相信我们已经对投资组合构建过程有了深刻的认识，在本章第二节的末段，我们谈到现代投资组合理论对于中国股票市场的应用主要为两部分：

一是马科维茨投资组合理论的核心思想是利用不同证券收益的相关性分散风险。

我国股票市场的投资者（包括机构投资者）在投资决策中主要应用技术分析面和基本面进行分析，而这两种分析方法都是注重单只证券，基本上忽略了证券收益的相关性。

二是在我国股票市场中，马科维茨投资组合理论可以用来稳定地战胜市场。

通过研究发现，市场综合指数较大幅度地偏离了投资组合的有效边界。在此条件下，利用投资组合的有效边界完全可以稳定地战胜市场。

由于我国股票市场当前还处于弱势有效市场，因此通过组合投资往往有机会战胜市场，同时组合投资也可以大大分散投资的风险。因此，对于中国的投资者，特别是对于中国普通的投资者来说，投资股票采用组合投资方式，同时投资几只基本面和技术面都不错，具有一定胜率的股票，是非常明智的投资策略。

对于中小投资者来说，我们只需要知道组合投资是可以分散我们的投资风险，同时可能会让我们战胜市场的，然后根据基本面和技术面的选股条件，选出不错的投资标的，构成投资组合，比我们单独买进某一只股票的风险要小得多。

下面我们就以一段大盘上涨段为例谈谈组合投资。

2008年年底，上证指数刚刚经历了一波跌幅70%以上的大熊市，随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，上证指数开始在底部区缓慢盘整，2009 年 3 月下旬，上证指数在经历起起伏伏之后，终于还是重拾升势，开始了大熊市以来的反弹行情，随着大盘逐步脱离底部区，此时，股票投资的人气也越来越强，操作股票的好时机终于来临了。

在大盘环境适宜操作股票的大前提之下，我们开始挑选我们的投资组合。我们先筛选出 4 只股票，中煤能源（601898）、平庄能源（000780）、海王生物（000078）和莱茵生物（002166）。接下来我们就对这些股票分别进行分析，考察投资组合股票的技术面和基本面情况。

我们先来看中煤能源的情况。

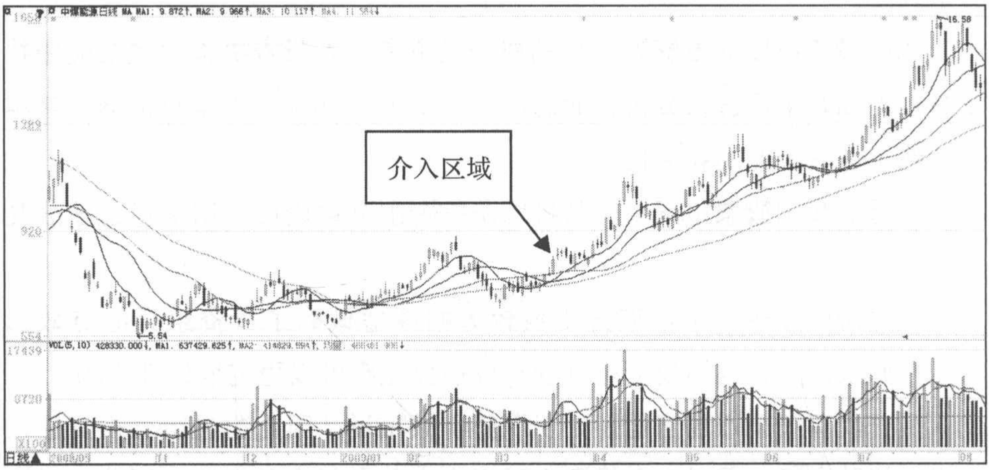

图 2－2

中煤能源是一家主要从事煤炭的生产和销售、煤焦化产品的生产、煤矿装备制造以及机电设备和矿用配件进口等业务的公司。中国中煤能源股份有限公司是由中国中煤能源集团公司（2009 年经国资委改组〔2009〕255 号文件批准改制为国有独资公司，同时名称变更为“中国中煤能源集团有限公司”）于 2006 年 8 月 22 日独家发起设立的股份有限公司，注册地为中国北京市朝阳区黄寺大街 1 号，设立时总股本为 80 亿元，每股面值 1 元。2008 年 2 月，中煤能源发行 15.2533 亿股，募集资金 253.2 亿元。

图 2－2 所示的是中煤能源自 2008 年 9 月至 2009 年 8 月的日 K 线图。

与大盘类似，中煤能源于 2008 年 10 月底见了熊市最低点，随后股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随大盘缓慢回升，但是涨幅不大，2009年3月，随着大盘的上涨，中煤能源的上涨势头逐渐变强，此时迎来了我们技术买入的好时机。

我们再来看看当时中煤能源的基本面状况。

我们来看看东方证券于2009年3月底发布的对于中煤能源的调研报告，其简要内容如下：

2008年实现主营业务收入515亿元，同比增长43%；营业利润375亿元，同比增长21.1%；归属于本公司股东的净利润为68亿元，同比增长17.7%，基本每股收益0.52元，其中第四季仅0.08元。公司业绩增速远低于行业平均水平，主要原因在于公司持有的4000万股中国远洋A股股票在报告期内公允价值变动损失14.06亿元，而去年同期实现收益13.67亿。若剔除该项因素，归属于母公司股东的净利润同比增长65.2%，在动力煤公司中处于较好水平。

公司全年原煤产量10037万吨，较2007年增加985万吨，增长10.9%，其中自产原煤9149万吨，较2007年增加822万吨，增长9.9%。商品煤销量为8870万吨，同比增长4%，其中自产商品煤销量为7410万吨，同比增长6%；买断贸易煤炭销量为541万吨，同比增长82%；进出口代理煤炭销售919万吨，同比下降30%。2008年自产煤销售综合售价447元/吨，同比增加84元/吨，增长23.1%。其中，自产动力煤内销平均售价405元/吨，合同和现货分别为365元/吨和612元/吨，销量占比分别为84%、16%。出口动力煤656万吨，出口均价为694元/吨，同比增长45%。公司自产商品煤生产成本为198.2元/吨，同比增加34元吨，增长23%。煤炭业务毛利率为50.9%，同比提高了3个百分点。

全年销售焦炭285万吨，同比下降7%，其中自产焦炭销量为220万吨，同比下降7万吨。焦炭业务共实现营业收入67亿元，毛利率为19%。煤机业务实现销售收入47亿元，同比增长107%，毛利率为18%，在建项目进展顺利，600万吨/年的安太堡井工矿已经投入试生产；2000万吨/年的东露天矿已经正式开工建设，并有望于2010年投产；鄂尔多斯2500万吨/年煤矿及配套工程项目有望2009年开始建设。综合来看，在建项目产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能释放推动未来几年产能保持稳步增长态势。

地方电力企业占公司电煤销量60%，这一部分2009年合同价格已经签订，且有所上涨。尽管与5大电力公司2009年煤炭合同价格尚未签订，但近期国内现货价的坚挺将支持2009年合同价格上涨，我们将2009年煤炭合同价格预测由与2008年持平调整至上涨8%左右。

预计公司2009—2011年每股收益分别为0.57元、0.69元、0.68元，以3月27日收盘价计算，2009年动态市盈率为15.4倍，低于行业平均水平，我们维持“增持”评级。

虽然中煤能源在2008年公允价值遭受损失，但是其主营业务和净利润却双双都取得了增长，并没有受金融危机的影响。根据东方证券的预测，2009—2011年每股收益分别为0.57元、0.69元、0.68元，虽然此业绩水平绝对值并不算太高，但是对于刚刚经历过金融危机之后的企业，能有如此的业绩估值，足以看出中煤能源具有十足的安全边际。

经过分析，我们认为中煤能源在2009年3月，具备了技术面买入和基本面买入的双重条件，而且由于其较高的安全边际，我们也可以把中煤能源称之为保守组合目标股。

我们继续来看平庄能源。

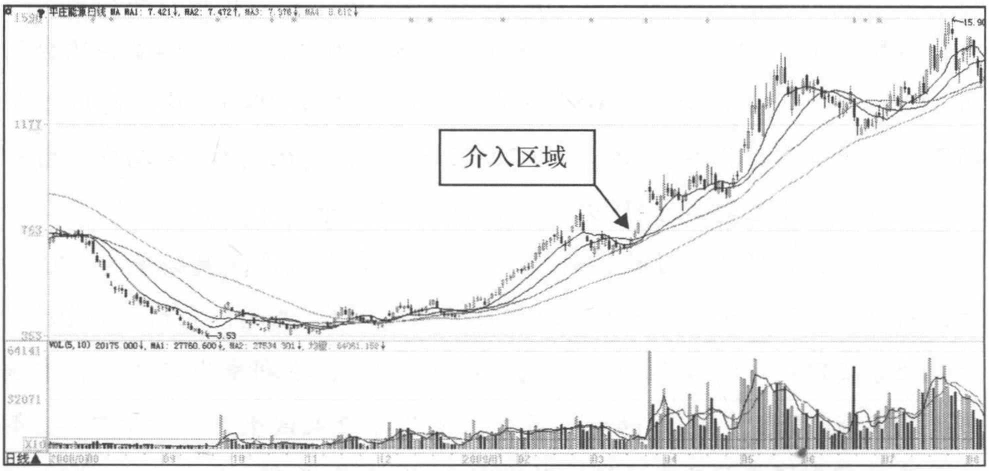

图2-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平庄能源是一家从事煤炭开采、煤炭洗选加工及销售的公司。公司原称内蒙古赤峰兴发集团股份有限公司，是以赤峰大兴公司为主要发起人，联合元宝山区五家镇企业公司、元宝山区五家镇房身村企业公司共同发起，于1993年3月18日设立的。至1995年5月5日，公司股本达到10,000万股。1996年1月8日，更名为“内蒙古兴发股份有限公司”。1997年6月，公司股票登录深圳交易所，发行4000万股，募集资金2.168亿元。

2008年9月中旬，平庄能源的股价也触及了熊市的最低点，随后股价在低位盘整，伴随着大盘的逐步回升，平庄能源的股价也逐步走强，在我们2009年3月份选择平庄能源时，其股价已经走出一波强势走势，随后处于调整阶段。

接着我们来看看平庄能源当时的基本面亮点。

1. 业绩大幅增长

公司2008年实现每股收益0.67元，增长了5倍左右。量价齐升带来公司业绩爆发性增长。公司2008年实现煤炭销售量921万吨，比2007年的566万吨增加了62%左右。公司2008年的煤炭平均销售价格为237元/吨，比2007年180元/吨上升了32%左右。煤炭价格快速上涨以及公司调整了煤炭销售的合同与地销煤炭比重是带来公司平均销售价格上涨的主要原因。随着煤炭市场行情的疲软，公司2009年的煤炭平均销售价格将有所回落，我们预计将回到2007年的水平。区域优势构成公司业绩稳定基础，尽管公司2009年的煤炭平均销售价格将有所下降，但是我们认为不存在低于2007年的价格水平。公司的煤炭销售主要以统配合同煤炭价格为主，合同煤炭价格低于当地市场煤炭价格。同时公司的煤炭销售对象主要是区域内的电力企业。因此，公司的煤炭平均销售价格至少维持在合同煤炭价格之上，公司的业绩下滑会比较少，存在业绩稳定的基础。

2. 整体上市前景光明

平煤集团承诺元宝山露天矿和白音华矿具备条件后，将两个煤矿置入上市公司。整体上市后，上市公司煤炭可采储量将达到14.4亿吨，产能达到2250万吨/年，可以保证重组后上市公司具有较强的持续发展能力。

根据广发证券的预测，公司2009—2011年EPS分别为0.583元、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.668 元和 0.749 元，对应 2009 年 PE 为 22.34 倍。

从估值水平和公司的业绩情况来看，我们可以判断，公司基本面正逐步转好，同时公司的业绩水平具有十足的安全边际，因此，在 2009 年 3 月份，平庄能源也可以视为保守组合标的股。

我们再来看看海王生物。

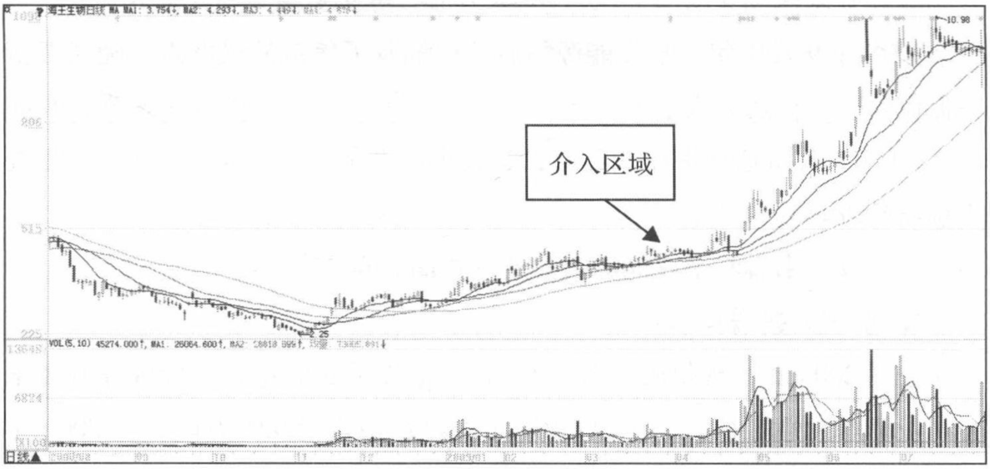

图 2－4

海王生物是一家从事生物制品、生化制品、海洋药物、海洋生物制品、中成药的生产销售的公司。公司前身深圳蛇口海王生物工程有限公司，是 1992 年经深圳市工商行政管理局核准注册成立的全民与集团（内联）企业。1996 年 7 月进行公众股份有限公司改组；1996 年 11 月更名为深圳市海王生物工程有限公司；1998 年 2 月 18 日由深圳市海王生物工程有限公司依法进行变更而拟设立的股份有限公司。1998 年 12 月，公司股票登录深圳交易所，发行 1910 万股，募集资金 9667 万元。

图 2－4 所示的是海王生物自 2008 年 8 月至 2009 年 7 月的日 K 线图。2008 年 11 月，海王生物的股价见了熊市最低点，随后，海王生物股价紧随大盘缓慢爬升，至 2009 年 3 月，股价已经形成了像样的上升趋势。

我们来看看此时海王生物的基本面情况。

海王生物是全国知名的医药龙头，拥有四个多功能的现代大型制药工业基地，生产化学药、生物药、中药和保健食品四大类 370 余种产品，形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成以抗肿瘤产品和生物制品为主导，覆盖心脑血管、呼吸、消化系统等 11 大类品种齐全的产品体系。公司研发的多项新药列入国家“863”计划，涉及基因工程、转基因等最前沿领域，产品科技含量极高。同时公司控股子公司深圳市海王英特龙生物技术股份有限公司受让的国家二类新生物制品“流行性感冒亚单位流感疫苗”已经通过国家药品监督管理局新药审评并获新药证书。2006 年 9 月份，子公司海王英特龙 100 万人份疫苗生产车间通过 GMP 认证。全球疫苗市场以 13% 的速度增长，在禽流感威胁人类健康之时，国内疫苗的需求量将急剧增加，公司将进入爆炸式的增长期。

2008 年年底，海王生物公告称旗下子公司海王英特龙与葛兰素史克（GSK）正式签订合资合同，共同投资设立中外合资企业 JV 公司，以生产流感疫苗，总投资额为 9990 万美元。

葛兰素史克是全球最大的疫苗生产商，该合资公司将是葛兰素史克在中国的第一个疫苗生产基地。公告显示，该合资公司将主要进行疫苗的研发、生产及销售。

与国际疫苗巨头公司合作，海王生物正在打造亚洲最大的疫苗生产基地。

2009 年年初，甲型 H1N1 流感席卷全球，作为疫苗行业的龙头公司，海王生物具有强烈的事件型刺激上涨的预期。

虽然海王生物在 2008 年的业绩不佳，每股收益在前三季度只有 0.05 元，但是这不影响我们对海王生物受甲型 H1N1 流感事件驱动而导致股价上涨的预期，因此，此时我们也将海王生物纳入我们的投资组合中，该股票属于激进型的投资标的。

最后我们来看莱茵生物。

莱茵生物是一家从事罗汉果甜甙、原花青素、花色甙、枸杞多糖等植物功能成分的高纯度单体和标准化提取物的生产的公司。公司是经广西壮族自治区人民政府桂政函〔2004〕212 号文批准，由桂林莱茵生物制品有限公司整体变更设立的股份有限公司。公司于 2004 年 12 月 16 日在广西壮族自治区工商行政管理局领取了股份公司企业法人营业执照，公司住所为桂林市兴安县兴安镇湘江路，本次发行前注册资本 4826.688 万元，法定代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

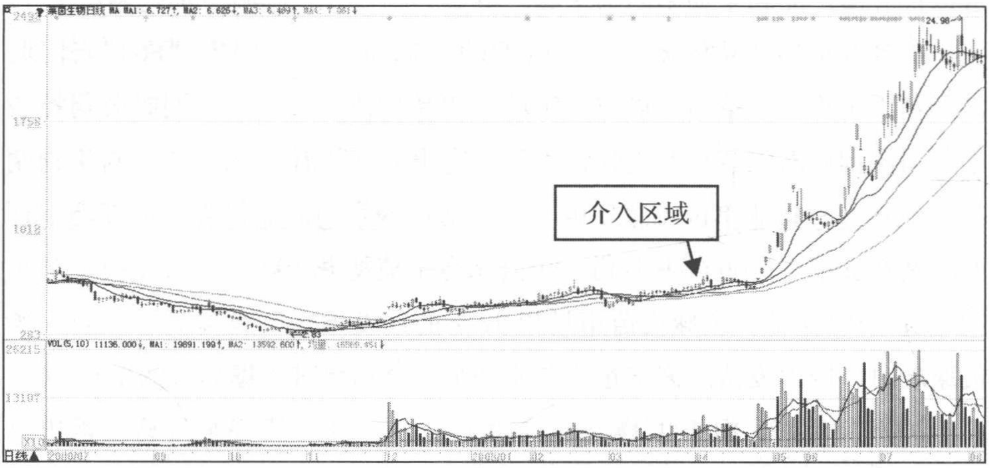

图 2－5

表人为秦本军。2007 年 9 月，公司股价登陆深圳交易所，发行 1650 万股，募集资金 1.5016 亿元。

2008 年 10 月底，莱茵生物见了熊市最低点，随后股价跟随大盘逐步上涨，2009 年 3 月，公司股价也形成了上涨趋势，符合我们的技术选股法。

2009 年 3 月 23 日，公司公布了 2008 年年报，年报称莱茵生物 2008 年每股收益 0.06 元，净利润同比下降 80.69%。

虽然莱茵生物的业绩并不好，但是这也同样不影响我们把它加入投资组合。

与海王生物类似，莱茵生物同样也受益于甲型 H1N1 流感事件的驱动。我们把莱茵生物加入投资组合，该股票属于激进型投资标的。

介绍完了在 2009 年 3 月份选出的 4 只投资标的股票，下面我们就要进行组合投资了。

细心的读者可能已经发现，我选出的这 4 只股票是有明显的区别的，中煤能源和平庄能源都是属于在熊市后上涨初期业绩十分优异，具有十足的安全边际的股票，而海王生物和莱茵生物是属于业绩非常一般，但是具有某种事件驱动的股票类型。

对于保守型的投资者，我的建议是同时选择中煤能源和平庄能源这两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只股票进行投资，这样我们的风险就比我们投资任何单只股票的风险系数要低；而对于风险中性的投资者来说，可以同时投资一只保守型股票和激进型股票，就是把中煤能源和海王生物组合或者中煤能源和莱茵生物组合，再或者平庄能源与海王生物组合，平庄能源与莱茵生物组合；如果觉得不过瘾，那么可以选择激进型的投资组合，同时买入海王生物和莱茵生物这两只股票。

根据不同投资者的投资喜好，可以做出适合自己的选择。

当然，笔者建议，对于后市看好的前提下，可以选择一只保守型股票和激进型股票的组合来进行投资，这样的组合极有攻击性也具有防御性，结合了两者的优点。也能够适当对冲不同的炒作风格可能带来的行业和板块之间的轮动所带来的风险。

当然，组合投资的运用远远不止笔者所说的这么多，在这里笔者仅仅是通过简单的案例，起到一种抛砖引玉的作用，具体的符合不同市场和不同投资者风格的组合投资方法，需要每个投资者根据自己的投资经验和投资习惯自己去领悟。

投资者应该谨记，没有最好的组合投资方法，只有符合市场规律，适合自己投资习惯的组合投资方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　规则3与规则4

规则3：不要过度交易。过度交易就会违反上述有关资本量的规则。

规则4：不要过于频繁地进出市场。

——江恩

江恩在24条规则中，有两条规则特意强调了关于过度交易和频繁交易的问题，足以见得过多的交易对于投资的不利影响。

精明的兔子总是这样：每逢外出吃草，都要把耳朵竖得高高的并前后不停地转动，同时把眼睛也要瞪得溜圆。周围稍有草动，也不管是风吹的，还是真的面临到了危险，反正只要是草动了，逃跑就是第一要素。也正是因为如此，兔子也就只能在一天里不停地冒着生命危险反复地出来。出来，也就为了吃那几口草，几乎没有休息的时间。兔子永远就是兔子，一定成为不了狼。兔子虽然很聪明，也可以说有一定的智商，但恐怕很难说兔子具有大智慧。

在股市中，这样的场景，其实并不少见。有的投资者在股市中，精明得就像是只兔子。他们天天都在忙进忙出。热点前，他们在拼搏；题材里，他们在忙碌。就是稍有点空闲时间，他们还要抢个反弹，玩个刀口舔血的高难动作来展示自己的炒股才艺。可到最后，其结果又是怎么样呢？在股市中，真正可以赚到钱的，大体上应该是这样四类人：有眼光的人、有胆量的人、有运气的人、看起来傻的人。

聪明人和精明人都很难真正并持续地赚到钱，因为在证券市场上人人都想做精明的人和聪明的人。而这样的人，则是太多了。市场中真正缺少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是踏实认真、不好高骛远、不期盼一夜暴富、看起来有些愚钝的独立思想者。

其实，你越是想抓住市场上的每一次机会，结果却是一个也抓不住。股市投资犹如农民种地。农民都是春天播种，秋天收获，但我们很多的股民却是今天播种，明天就要收获。

作为一位投资者，要想在股市上获得真正的成功，其实并不需要将所有的理论和分析技术都弄通弄透，炒股并不需要那么多繁文缛节的东西，越是简单实用的东西，越能够直截了当地实现自己的盈利目标。就所谓，大道至简。

巴菲特曾说过："钱在这里从活跃的投资者流向有耐心的投资者。许多'精力旺盛'的有进取心的投资人，财富渐渐消失。"其实，不管你的理念怎样，无论是投机或是投资，这句话都适用。想要减少你的错误，就从减少你的交易开始。

接下来的一章里，我们就为大家讲述有关过度交易的情况和如何让我们能够避免过度交易，通过适当的交易方法获得应有的收益。

第一节 过度交易的简述

频繁交易的概念

频繁交易指在短时间内（如一周以内）至少交易同一只股票一次以上的投资方式。在境外 T+0 市场，频繁交易通常指在同一天内就完成至少一次一只股票的买入和卖出。

频繁交易之所以存在是因为股票价格分分秒秒都在发生变化，如果能把握其中的涨跌机会，回报将十分可观。频繁交易人士也信奉复利，但其复利计算时间单位不是年，而是月、周，甚至天。如果每周都能实现回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报，即便回报率不高，但若能保持下去，根据复利公式，一年下来有可能会创造惊人回报。因此频繁交易往往对一些资金量较少的个人投资者及投资新手诱惑极大。但是，频繁交易存在的一个问题是，相对于较低的单笔交易预期回报率而言，其交易成本（佣金和税费）非常可观，而且，要投入极大的精力去不断寻找交易机会，并非多数人所能行，结果很有可能得不偿失。更关键的是，在真实世界里，至今还未发现一种可以长期有效的频繁交易盈利模式。那些之前通过频繁交易获利丰厚的投资者，往往会在下一笔交易中输掉全部。做得多，输得也多，这是风险最大的一种投资方式。所以，频繁交易可以偶尔尝试，但不可作为长期的盈利模式。

本章所说的频繁交易和过度交易，往往更多是指在我们操作股票过程中，由于交易者主观的情绪等心理影响，导致交易者不遵守交易规律进行过多的交易，这个是我们本章所说的过度交易和频繁交易的含义。

在当下的中国股票市场，虽然股指期货已经开通，但是其交易资金门槛较高，把许多的中小投资者拒之门外，这样许多中小投资者就不具备T+0交易的机会，而中国股票市场目前主流的交易仍然是T+1的方式，因此，在此方式下，如果没有跟随自己既定的盈利模式交易，或者与趋势做过度交易，这样的情况下，会给我们带来巨大亏损。

第二节 过度交易的原因

根据美国著名交易专家马赛尔·林克的分析，人们之所以过度交易，有以下原因。

过度交易的理由

了解每笔交易造成的佣金与滑移价差成本，我们就很容易了解过度交易为什么会经常导致亏损。有了这方面的认识之后，不妨让我们讨论人们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之所以过度交易的理由，然后探讨如何防范这种足以致命的交易行为。人们之所以过度交易，原因都不一样，大体上可以分为两类。第一类属于情绪性决策，主要是受到恐惧、贪婪、追求刺激等情绪的主导。有些人只是为了想要交易而不断进行交易，这种现象经常发生在当日冲销者的身上。某些人就是不能控制交易的冲动。他们认为如果不随时持有，就可能错失机会或不能充分掌握机会。如果在场外观望，他们就会觉得浑身不自在。有些人过度交易是为了追求刺激，有些人是为了挽回先前的损失。导致过度交易的第二种力量，与交易者本身比较无关，而是交易环境的问题。举例来说，网络交易、行情波动转剧、经纪人不断鼓吹，都可能促成过度交易。当然，情绪仍然是造成过度交易的因素之一，但相对于环境因素，情绪已经变得比较次要。虽然造成过度交易的表面原因很多，但根本原因只有一个：缺乏纪律规范，不能严格遵循交易计划。

（一）为了追求刺激而交易

某些交易者认为，他们必须随时随地都留在市场内。他们希望永远持有部位，随时都准备进场。只要有钱，就会尽量运用。每当结束一个部位，通常都会建立反向的部位，完全不打算暂时退场等待更适当的机会。我称这些人为行动狂。只要不持有仓位，他们就会浑身不自在，就像犯了毒瘾一样。只有进场交易，才能稍微解渴，但这只能暂时舒缓毒瘾而已，因为他们必须持续采取行动。对于这些人来说，他们宁可交易亏损，也不愿意在场外观望。当然，他们也想赚钱，但更重要的是追求刺激。某些人真的喜欢那种采取行动的刺激感觉，不论盈亏都一样。他们不甘寂寞，不愿留在场外，甚至不愿意单纯的持有获利部位。每当建立部位之后，他们觉得最重要的部分已经完成，接下来就是寻找下一笔交易机会，进行下一个挑战。基于情绪上的需要，他们希望追求每个机会，唯有市场收盘之后，心情才能放松。

这些年来，我发现最重要的交易策略，都是完成于市场收盘之后。没错，市场开盘之后，对于行情走势与情况变动，交易者必须立即反应，但所有的准备工作都应该在前一天晚上完成。交易者应该事先拟妥行动计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

划，才能针对各种可能发展情况采取适当的应对行动。在这种情况下，只要发生机会，交易者就能采取事先设定的行动，而不是追求刺激。

我也曾经是标准的行动狂，我永远都在寻找新的交易机会，而不是处理我已经拥有的部位。我经常坐在电脑前面，不断搜索每个市场的机会。我会开始翻阅走势图。哇！黄豆走势已经见底了，现在适合买进。然后，拿起电话，买进5口黄豆合约。根本懒得进一步研究，没有分析该部位的风险与报酬关系，甚至懒得翻阅60分钟或日线图，更别说艾略特波浪分析了。我不想错失机会，不想手上空空，不想让资本放在账户内浪费。建立黄豆部位之后，我又开始寻找其他交易机会，可能基于相同理由买进日元。很快的，我已经建立12个莫名其妙的部位，但都没有非常明确的理由。同时持有太多部位，经常让我部位亏损失控，因为我根本不可能同时照顾这么多的部位。虽然晚上我也会做些准备工作，但整个注意力在市场开盘之后，就会被某些走势吸引，然后迫不及待地采取行动。

除了行动狂之外，还有些人认为，不交易似乎是一种罪恶。我有几个客户，每天都会打电话进来问，有没有什么适合进行交易的。如果我告诉他们，黄豆看起来不错。他们可能说：好吧，买一点，但不要让我赔太多，在你认为适当的位置帮我止损出场。他们对于行情不十分注意，但希望拥有部位，因为这就有赚钱的机会。另一些人，我想可能是无聊吧，总想和经纪人聊上几句。他们并不靠交易赚钱，只是希望有一些值得抱怨的事。这些人也是基于刺激而进行交易，而且非常能够接受亏损。这些经验往往成为高尔夫球场上的闲聊话题，告诉球友们，他如何在黄豆或猪肉市场遭到屠杀或他如何大胆地持有亏损高达1.2万美元的部位，最后还能解套出场。就像战争故事一样，他们觉得这些刺激经验值得用亏损来换取。

交易者最难学习的东西，就是不知如何克制进场的冲动。任何人只要是基于刺激而从事交易，就不太可能成为优秀的交易者。如果是为了满足某方面的需要，态度就会变得草率，无法深入研究。当然，这类交易偶尔也能获利，但绝对不是正确的交易，长期胜算也不高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）害怕错失机会

人们基于不同理由而过度交易，每个人都有自己的动机。就我来说，我比较担心错失机会，而不是为了追求交易的刺激。如果咖啡或活牛出现大行情，我绝对不允许自己错过。进行一些糟糕的交易，对于我来说，从来不是问题，因为我很快就可以找到一个的洞栽进去。经过一些惨痛的经验与教训，我知道在很多情况下，根本不值得进场交易，遇到这种情形，应该耐心等待符合条件的机会，不要因为担心错失机会而强迫自己进场。

经过一段磨炼之后，交易者慢慢就能体会，错失一些机会也没有关系。没错，当我们从事后角度观察某些行情发展，常常会抱怨自己没有先见之明。但这些机会除非原本就属于计划的一部分，否则，就应该尽量克制，等待行情拉回才考虑进场。知道市场出现明显的趋势，这未必就是进场的充分理由。有时还必须等到适当的进场点。没有等待适当的进场时机，很容易就出现过度交易的问题，因为每看到一个突破走势，交易者可能就想进场。培养耐心，等待 20 分钟、60 分钟，甚至 3 天，直到明确的买进信号出现为止，这对于很多交易者都是不可能的任务。他们觉得如果没有立即采取行动，很可能就会错失天大的好机会。对于行动狂来说，让他们放手往往很困难。但市场上实在有不计其数的好机会，错失几个又如何？总之，务必要等待那些高胜算、风险与报酬关系很好的机会。

（三）急于挽回先前的损失

某些交易者遇到重大亏损时，就会过度交易，急着想挽回局面。当天、某个部位或当月的累积损失越来越严重，这是大家都不乐意见到的情况。但交易者究竟如何处理这种局面，往往也就代表成败的分水岭。遇到重大挫折时，最明智的做法就是遵循资金管理计划的指示，接受损失，暂时放手。糟糕的是，很多交易者的反应刚好相反，为了扳回先前的损失，更频繁进行交易，甚至扩大部位规模。当亏损累积到某种程度，一般人就会丧失理性思考能力，急着想要挽回损失。一旦出现这种心态，整个交易就乱了头绪，决策变得草率，结果也可想而知。请注意，交易决策不应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到盈亏金额的影响。交易者必须了解，每个人都会遇到交易不顺利的日子，这些亏损是可以被接受的。碰到这种情形，步调应该放缓，而不是加快。为了挽回损失，某些交易者会恐慌，甚至出现报复性交易，这种非理性行为通常都会导致更糟的后果。让我重复强调一次，交易不该受到既有盈亏的影响，永远都要按照交易计划行事，严格遵守资金管理计划。

（四）报复性交易

如果你急着想挽回稍早或前几天的损失，经常会发生过度交易的问题。为了想挽回损失，有些人会出现报复性交易。所谓报复性交易，是交易者认为市场对他们有所亏欠，所以会无所不用其极地想要把损失捞回来。这类交易者认为，市场背叛他们。他们不断进场，相信自己比市场聪明，打算给市场一番惨痛的教训，告诉市场当初不该背叛他们。我们必须体会到：市场通常都是对的，而且也是笑到最后的赢家。

我看过很多人，如果早盘发生亏损，就开始产生报复心理，为了想捞回先前的损失，结果交易量变大，进出变得很草率。后果又如何呢？通常都会让些许的亏损，演变为一场灾难。没错，有时也会成功，有时确实能挽回先前的亏损，但这绝非制胜之道。请注意，如果倒霉，这种心态很可能让你在一天之内就毁掉交易账户。

交易并不是历时一两天就结束的活动。年底回顾时，一笔亏损交易、某个交易不顺手的日子或某个连续亏损的星期，其实都算不上什么。一整年的过程中，即使是最杰出的交易者，也难免碰到很多挫折。某些杰出交易者甚至有半数交易发生亏损。亏损原本就是交易不可避免的一部分，必须坦然接受。任何一天、任何一星期、任何一个月，刚开始交易时不顺利，没有必要紧张，更不需恐慌。我们可以坦然接受损失，然后重新来过。即使花很长时间才能弥补先前的损失，那也是可以接受的。反之，如果你不愿意接受损失，急着想挽回局面，如此一来，交易决策将受到先前盈亏结果的影响，这绝非好现象。请注意，每笔交易都是独立的，不该受到其他交易影响。这个原则不只适用于当日冲销而已。部位交易者也有类似的问题，只是他们通常都会花更久的时间来埋葬自己。某人可能把单笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的获利目标设定为500元，万一发生500元的损失，就把下一笔交易的获利目标调整为1000元。他变得更愿意冒险。所以，1000元的获利目标可能变成1000元的实际损失。经过几次的恶性循环，情况就很容易失控了。他无法接受1000元的损失，因为这占交易资本的比率太大，所以只好继续持有，甚至再追加第3口合约。不久，账面亏损累积为1800元，他开始觉得恐慌了。他认为行情已经不可能反弹，所以应该放空。突然之间，他决定卖出6口合约（卖掉原先的3口，再放空3口）。通常这也是行情开始反弹时，交易者将不知所措。现在他知道第一笔交易才是正确的。而且市场也始终证明他的看法正确，但现在却持有空头部位。于是又慌忙买进，结果可能建立6口或8口合约的多头部位。不幸的，这波价格弹升只是下降趋势的正常反弹而已。反弹结束之后，行情又继续下跌。这时交易者可能又暂时不愿承认，但毕竟挡不住损失继续扩大的威胁，最后又改建空头部位。整个循环又重新开始了。

听起来似乎有些牵强附会，但实际上确实会发生。有一位客户，通常都只交易1口合约，但有一天发生了他不甘心接受的损失，结果当天最后一次交易是20口合约。由于保证金的理由，他遭受重大亏损，账户净值已经由1.7万元变为5000多元，只因为他当初不愿接受800元的损失。当天，其交易产生的佣金超过1000元。花了3个月的时间才成长为1.7万元，但一天之内就毁掉2/3。又过了两个星期左右，这位交易者表示他放弃交易，因为不断的亏损使他完全绝望了。

这种交易风格是提早结束交易生涯的最有效办法。如果你平常只交易1口合约，那就不要因为先前发生重大损失而交易2口合约。你是在清醒的时候拟订计划，这个计划自然有其功能：防止你出现疯狂的行为。如果你开始因为某种理由而偏离风险参数的约束，马上停止，因为你已经开始过度交易。适当情况下，交易作风可以大胆一点，但某些情况并不属于适当情况。如果你喜欢在手气顺畅时加码，那么刚开始的交易量就不要太大。如果你可以交易5口合约，刚开始不妨用2～3口合约试盘。如果情况不错，就可以考虑加码，或下一笔交易改为5口合约。可是，所谓的情况不错，绝对不是发生亏损时。如果你不在亏损时增加交易量，就不容易造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成不可收拾的局面。损失通常都会在合理范围内，将来也很容易弥补。

我很早就经历过这种惨痛的教训。对当天发生的一切，印象非常深刻。那天开盘后不久，因为我试图猜测行情的底部，很快就累积了1000元的损失。当时，1000元的损失是很大一笔金额，结果我让这些损失影响了我的判断。下一笔交易中，我没有维持平常1~2口合约的交易量，而是放空5口合约，希望一口气就挽回先前的损失。可是，几乎就在我进场放空的同时，电脑程式买盘也进场，推动行情大幅走高。在我还没有反应过来之前，又损失2000元。这时我不再继续祈祷价格拉回，而决定把空头部位反转为5口合约的多头部位。没错，就在我翻空为多的同时，行情开始向下修正。我又被打了一记大耳光。我整天都没有脱离霉运，尽做些不理性而草率的决策，而且又不断扩大交易规模。等到尘埃落定之后，发现2万元账户资本总共亏损超过7000元。我焦虑，过度交易，尝试报复。如果我接受第一次交易的损失，然后暂时休息一下，让头脑恢复冷静，或许就能重新找到市场的脉动，一天下来顶多只是发生正常水平的亏损，甚至还可能小赚。可是，实际结果并非如此。事后我花了3个月时间，才勉强弥补这个财务大洞与心理创伤。这不是说，它是我最后一次犯类似的错误。我花了几年时间，缴了无数学费，然后才慢慢了解这种交易方式造成的伤害。现在，只要遭遇明显的逆境，我就知道自己的判断能力可能受到影响。碰到这种情况，最明智的做法就是立即结束不顺利的部位，暂时停止交易几分钟，重新评估当时的市场状况。坚持亏损部位或继续加码，期待市场配合你的想法，这种做法偶尔可能成功，但完全要依靠运气。可是，交易可以靠运气吗？交易者必须持续采取明智的行动。认赔而重新来过，就是明智的行动。过度交易则行不通。

（五）更积极的短线进出

发生亏损之后，某些交易者会突然改变风格：他们并不会扩大部位规模，而是开始炒短线，希望一点一点地挽回损失。他们因为害怕而不想再让部位承担风险，所以只要有获利，就立即了结，根本不让部位有创造重大获利的机会。假定当初的损失为1000元，他们认为，如果每笔交易能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够获利 100 元，10 笔交易就能挽回先前的损失。这种小赢大赔的资金管理策略，似乎不太合理。如果你原来不习惯炒短线，就不应该让既有的盈亏改变你的交易习惯。如果你能够成功地进行 10 笔短线交易，为什么不干脆都炒短线算了？

如果你建立的部位能够很快进入获利状态，但又立即获利了结，这等于是在挖自己的墙角。从长期观点来看，一笔正常的亏损交易，根本没什么了不起。只是为了挽回先前的损失，实在没有必要进行 10 笔你不熟悉的交易，而且过早获利了结是一种坏习惯。如果你真的想炒短线，那也没有问题，但必须培养这种交易风格，而且必须养成立即认赔的习惯，还要确定佣金费用必须很低。某些短线交易者确实非常成功，他们不但接受微小的获利，而且还要把亏损控制在更小的程度。他们完全不能忍受损失，总是立即认赔，他们不会让亏损发展到足以影响其交易风格的程度。

（六）维持面子的交易

没有人喜欢发生亏损。有些人认为，亏损是有损面子的事情。如果交易发生亏损，那就承认失败，然后继续前进。每当交易者兴起与市场对抗的心理，实际上是为了维护自己的面子。面子是相当棘手的问题，不论在金融交易或现实生活中，面子常常让人做出一些不该做的事情。因此，如果交易者让自我过度膨胀，就会对于交易发生负面影响。如果把交易当成维持面子的一种手段，就会出现不理性的行为，很可能会过度交易。只要交易失败，就应该认赔，然后忘掉一切。不论先前的交易成功或失败，每笔新交易在心态上都应该是从头开始。不要在意先前的行情发展对你造成什么伤害，过去的就让它过去。务必记住，亏损原本就是交易不可避免的部分。你必须习惯亏损，但必须把亏损维持在合理程度内。一笔交易的结果，根本不值得计较。如果你无法容忍亏损，或许就不该从事交易。不要捶胸顿足，不要怨天尤人，亏损只是从事交易的正常成本，不要让亏损影响以后的交易。

如果交易者在某个市场总是赔钱，最好不要有面子问题或报复念头。举例来说，如果你在原油市场总是赚钱，但在猪肉市场总是赔钱，那就尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量在原油市场进行交易，不要介入猪肉市场。可是，有时会发生面子问题，你可能会继续留在猪肉市场，因为想证明自己能够打败它。在这种情况下，很可能会过度交易，因为亏损持续累积将迫使你更积极地进行交易，否则就不能挽回损失。为了挽回先前的损失，你可能不只在猪肉市场过度交易，很可能还会拖累其他市场，因为你根本无法在猪肉市场赚钱。我很久以前就发现，自己无法在白银与黄金市场赚钱。我不知道原因是什么，但这些市场的交易大约有80%亏本。最后，我终于放弃了，所以已经很多年没有进入这些市场了。承认自己的操作策略不适用于贵金属市场，于是很谦虚的下台鞠躬，宣布黄金与白银为赢家。现在，我根本不考虑这个市场。即使黄金出现一波大行情，也不会抱怨。这不是我打算进行交易的市场，所以我根本不在乎。事实上，由于我集中全力在自己比较擅长的市场，可能因此节省了许多钱。

（七）自我膨胀

出现连续获利的期间，也需要谨慎，不要因此而过度交易。恐惧与贪婪是交易相关的两种最明显情绪。亏损时，会产生恐惧；手气顺畅，则会变得贪心。某些人刚开始交易时，绩效还算不错。但不久就会因为交易顺畅而导致自我膨胀。他们认为自己攻无不克、战无不胜，似乎没有什么办不到的，甚至相信自己有点石成金的能力，所以应该更积极进行交易，才不至于枉费才华。当你产生这种感觉，最好立即放弃所有部位，暂停交易。可是，有些交易者，当他们因为运气而成功时，会变得不可一世，开始增加交易规模，在其他市场建立部位，只因为他们自以为无往不利。于是，不再做必要的准备工作，开始随心所欲的交易。运气或许还会持续一阵子，但连续获利之后，通常都会跟着发生一段非常不顺利的交易，主要就是因为过度交易的缘故。请记得，金融交易是概率的游戏，你不太可能持续有好运气。如果不够谨慎，当运气用完时，第1、第2笔亏损交易可能就会勾销先前的大部分获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（八）止损设定太近

谈到情绪问题，我必须提出另一种导致过度交易的可能性，那就是止损设定得太近。或许是基于恐惧，某些交易者担心亏损太过严重，所以把止损设得很近。如果止损设定在行情正常波动的范围内，就很容易被引发。由于部位遭到止损的位置，通常都在行情正常波动的边缘，所以止损遭到引发之后，经常就会立即展开交易者当初预期的走势，结果显然非常令人懊恼。在这种情况下，如果交易者不想错失机会，就必须重新进场。如果止损又设得太近，则整个程序将不断恶性循环。因此，设定止损时，务必要让市场有伸展手脚的空间。如果止损设定位置恰当，只要部位遭到止损，通常都不应该重新进场。如果你发现自己经常被止损出场，或许应该找些行情波动较缓和的市场，如此才不会因为恐惧而影响止损策略。

（九）环境因素造成的过度交易

过度交易未必能够完全归咎于交易者个人的情绪性问题。有些过度交易是源自于环境因素。当然，过度交易的最根本原因，一定是交易者本身缺乏纪律观念，但我们还是应该了解一些可能直接导致问题发生的原因。

（十）在来回震荡而成交量偏低的市场状况下进行交易

交易者必须判断何时适合交易，何时不适合交易。来回震荡的行情并不适合交易。换言之，价格在某狭幅区间来回震荡，当时的成交量大多偏低。午饭时就是典型的例子。当时的交投趋缓，流动性明显低于开盘与收盘时段。行情走势变得漫无头绪，只是来回震荡。这种情况下，场内经纪人也会暂停交易，趁机吃午饭。由于场内竞价的人变少了，那些继续留在场内的经纪人就可以拉开买卖报价之间的差价。这种情况也会发生在股票市场的造市者与专业报价商身上。

那些为了交易而交易的人，会不断寻找机会，甚至不放过远不适合交易的时间。如果他们需要克制自己的交易冲动，这就是时候了。成交量萎缩，报价的差价拉开，市价单的撮合价格非常不理想。相对于趋势明确的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情来说，小区间的来回震荡走势，更容易在头部买进或底部卖出。这类情况下，经常可以看到一些小涨势。如果交易者担心错失机会，很可能会莽撞进场，结果却发现价格立即拉回。随后半小时内，价格持续走低，直到交易者绝望卖出为止。他甚至可能把多头部位翻转为空头部位，若是如此，成交价格也绝不理想。我经常在午饭的时间里看到这类交易，几乎毫无成功的机会，因为当时的成交量根本不足以推动像样的行情。有些走势乍看之下像是真的，但实际上毫无动能可言，因为没有多少人留在场内。由于大多数人都已经结束早盘的部位，所以午饭时间经常会看到反转走势，使得原本的涨势做头或跌势见底。

面对着成交量偏底的窄幅震荡走势，最好不要建立新部位。即使错失一波走势，也不需懊恼，因为机会多的是。你没有必要整天都准备交易。你的工作不是要掌握每个可能的机会，而是要等待最恰当的机会。当然，如果有部位的发展状况很好，这时候也没有必要退场，但尽量不要建立新部位。午饭时间偶尔也会出现好机会，但这毕竟很少见，不值得勉强。成交量萎缩，交易的人潮散去大半，不妨有样学样，因为这些专业交易者到底是内行人。克制冲动，等待更好的机会，胜算自然会提高。

有些市场交投状况会连续几天突然趋缓，价格也出现水平状横向发展。这种市场状况也不是进场交易的时机。总之，如果碰到没有行情的状况，不要冒险或勉强交易。

（十一）网络或在线交易

通过网络进行交易，实在太方便了，某些人会因此而过度交易。只要按个键，就可以进场了。如果不小心，局面很可能失控。如果交易者不断进出，意味着他像场内交易员一样，尝试赚取薄利。赚取薄利当然没有问题，前提是亏损必须维持在更小程度。但一些没有经验的交易者，可能连续进行 10 笔成功的交易，每笔赚个 2 ~ 3 档，而一笔失败交易就损失 15 点。即使交易者永远都能够立即认赔，但过度的短线进出（尤其是通过网络进行的），成本也非常高。虽然你有判断认赔的能力，并不代表你就可以随意进场。网络不是过度交易的免费通行证，交易者仍然需要筛选交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对象，不要为了追求刺激而交易。

一些有关在线交易的广告，对于过度交易者也有推波助澜的影响。这些广告会误导交易者，以为他们可以像专业交易员一样。多数广告都强调，只要通过网络，交易者在家里就可以取得击败市场的所有工具：立即执行、报价、新闻、研究报告等。不断突显买一卖，进一出的态度。认真想一想，他们之所以鼓励交易，只因为他们是经纪商，收入完全来自于佣金。交易者进出越频繁，经纪商的收入也越多。他们会尽一切可能的方法鼓励交易者快速进出，完全不理会客户本身的利益。

（十二）经纪人的诱导

期货交易经常被形容为是一场零和游戏。换言之，某人每赚取 1 元钱，必定有人亏损 1 元钱，反之也一样。事实上，如果把佣金费用考虑在内，期货交易将成为负值的游戏。如果某甲在原油市场赚取 200 美元，持有反向部位的某乙则亏损 200 美元，不过还有两位高兴的经纪人可以分吃一些甜头。没错，200 美元获利与 200 美元亏损的总和刚好是零，但其间还会出现额外的 60 美元损失（两人来回一次各 30 美元的佣金）。就这个例子来说，经纪人赚了 30%。这就好像在赌场里玩扑克。赌客虽然是彼此互赌，不是与庄家对赌，但在赢家拿走赌金之前，赌场会先抽红。赌局结束之后，赌客将发现，输家输的钱，金额将超过赢家赢的钱。如果赌客不断赌下去，最后可能只有赌场才是赢家。交易的情况也是如此。你越积极进行交易，经纪人就赚得越多。

在这样的背景下，经纪人往往会不停地诱导客户参与买卖，极有可能造成客户过度交易。交易者要牢记一点，经纪人提供任何服务的最主要目的，就是赚取佣金收入，这也是其本身的利益所在。当然，他们也希望客户能够赚钱，如此才能成为长期的衣食父母。但他们也希望客户不断进行交易，不断扩大交易规模。不是每位经纪人都是这样，但某些人确实很自私，而且擅长鼓吹客户进场。他们可能会鼓励你交易保证金较低的期货或价格较低的股票，然后要求你放大交易量。千万不要让经纪人主导你的交易。如果你有资金管理计划，就严格遵守。如果没有，赶快弄一份，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者必要的工具。

通过以上原因的分析，我们知道，导致过度交易的原因有很多，我们平时需要多多注意这些情况，尽可能规避这些原因。

第三节 过度交易的危害

炒股票的人都有频繁交易的冲动。天天看盘，机会每天都有，风险无处不在。盘面不断跳跃的数字，总像是在挑逗着人们下单的欲望。

但频繁交易对证券投资者来讲百害而无一利，其危害至少体现在以下三个方面。

增加了投资成本

尽管单笔买卖的成本不算高，千分之一的印花税加上万分之几的佣金，一般来讲，只要有千分之五的上升空间，扣除跑路费之后，就能产生盈利。千分之五的概念就是，10 元钱的股票涨 5 分钱。

孤立来看，千分之五的交易成本不算太高，但对大部分投资者来讲，做股票并不是只做一笔买卖，只要踏进证券市场这道门，你就是一个持续的买家或者卖家。所以，我们在计算交易成本的时候，不能只算一笔账，而要把所有的账都加起来。如果你是一个频繁交易者，这个成本会非常高。

假定 100 万元入市，如果以同一个价格买进 200 次，再卖出 200 次，不考虑复利因素，100 万元将自动归零。也就是说，假定利润翻一倍，相当于能够支付 200 次买卖的成本，如果你全仓进出 200 次，那么翻一番等于白干，频繁交易会使投资成本大大提高。

买卖越多，对证券公司的功劳越大，而自己的交易成本也因此大大提高。谁的交易越多，谁的成本就越高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加大了犯错的概率

证券投资是一项赢输不对称的博弈。不考虑复利因素，10 元的股票跌到 5 元，跌的是 50%；但 5 元的股票涨到 10 元，需要涨 100%。换一个角度说，10 万元钱，5 个跌停，就变成 5 万元了；但 5 万元钱要变成 10 万元，需要 10 个涨停。

既然赢输是不对称的，频繁交易带来的危害就十分可怕。交易越是频繁，出错的可能性就越大。说白了，证券投资比的是胜率，而不是频率。就算每一笔买卖赢输的概率是相等，假定各为 50%，但输一单要赢两单才能补回来，10 笔买卖，5 笔做错了，5 笔做对了，结果你要赔掉两笔半。交易频率继续加大，做 100 笔，那么净赔掉的可能是 25 笔，以此类推，买卖越多，错得越多。

炒股票的道理是这样的，买卖越多，出错的概率就越大。交易最频繁的人，是出错最多的人。

干扰了投资者的大局观

频繁买卖需要花费大量的精力，你要盯住盘面的每一个细节。不仅是大盘的，还有热点的，更有个股的。频繁交易的前提就是要盯住每一个细节，这会使投资者的时间和精力大大分散，而不会去思考大的发展方向。简单地说，频繁交易着眼于眼前，必然会忽视长远。

从另一个方面讲，频繁交易的得失也会影响投资者的情绪，而情绪的好坏，会直接影响到你对大势的判断。市场很弱时，你做成了一单，因为赚钱了，情绪好起来，结果弱势在你眼中就可能变成强势；市场很强时，你做亏了一单，因为输了钱，情绪变坏了，结果强势在你眼中变成了弱势。频繁交易必然是有得有失，而这种得失，将左右投资者的情绪；带着情绪看市场，就会成为“趋势的色盲”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 如何避免过度交易

要克服频繁买卖的交易习惯，我们可以试着从以下几个方面着手。

第一，犹豫不决时不要轻易下单。

炒股是跟风险打交道的事情，既然跟风险打交道，就没有绝对可靠的事情。但追求相对较高的把握，比如做到十拿九稳，依然非常重要。前面我们已经分析过，赚一笔和赔一笔，其价值是不对称的，从理论上讲，一笔输单需要 1.5 笔赢单才能“轧平”。所以，没有 75% 的把握，是绝对不能下单的。在市场中要成为真正的赢家，应当将赢面保持在75% ~ 100%之间。如果这样的话，犹犹豫豫的时候就是没有把握的时候，就是不应该下单买卖的时候。简单地说，无论买进还是卖出，没有七八成的把握，不要下单。

第二，没有足够的空间不要轻易进场。

经常听到有人说，买进去赚一毛两毛，明天出来也好。这种想法听上去很实惠，事实上在证券市场完全不可行。对大部分投资者来说，资金是有限的，不像别人量很大，一毛两毛，赚得也很可观。一般来讲，做短线没有 3% 的空间，不考虑进去；做中线没有 30% 的升幅潜力，也应当放弃；至于做长线的话，50% 甚至更高的期望才值得我们下单进场。说得更具体一点，10 元的股票不涨 3 毛，不值得做短线；不涨 3 元不值得做中线；不涨 5 元以上，不值得长线投资。如果设定这样一个界限，就能减少一些不必要的操作。

第三，完美的投资是一单买进，一单卖出。

作为最完美的投资，当然是最低价一单买进，最高价卖出一单。尽管实际上做到这一点的可能性很小，但作为一个追求的目标，它是存在的。只有不断朝这个目标无限接近，才能使你的投资行为更加完美。那种分批买进、分批卖出、滚动操作、摊低成本，听上去很完美，但事实上跟完美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资是背道而驰的。

第四，我们需要时刻保持专注。

同时在不同市场建立仓位，确实能够降低风险。可是，请注意，专业交易者通常都只在单一市场或少数几个市场进行交易。虽然大型机构的投资组合都强调分散风险，几乎在每个市场都进行交易，但通常都是由不同交易者分别处理不同的市场。负责能源市场的交易者，通常不能从事谷物交易。可可的交易者不知道，也不想知道棉花的行情。操作半导体类股的交易者，完全不介入药品类股。真正杰出的交易者，甚至不愿介入其他类似市场。举例来说，原油交易者可能不愿介入热燃油，他把所有的注意力都放在原油市场。某些场内交易员的情况也是如此，虽然其席位从事所有的能源交易，但他们通常只会固定出现在某特定交易里，不会到处跑来跑去。如同机构交易者一样，只专注于特定市场，成为该市场的专家。在这种情况下，他们才知道市场的每个细节变化。彻底了解自己的市场，也是这些市场的杰出交易者。

所谓的进出过度频繁，通常是指进出的频率过高，但也包括那些同时在许多不同市场进出的人。他们认为每个市场都有赚钱的机会，如果能够同时掌握这些机会，获利自然可以提升数倍。这些交易者同时追踪很多市场，由可可到欧元，电脑屏幕上显示 20 个市场的报价与走势图。没错，走势图就是走势图，适用于某个市场的价格形态，通常也适用于其他市场。但这种逻辑推演到某种程度之后，边际报酬就会持续降低。同时交易数个市场，就很难保持精神集中。只要看到适当的机会，进场是很容易的，问题是如何同时照顾多个市场的部位，而且在适当时机出场。

交易者应该尽量让一切保持单纯，不要期待自己能够同时掌握每个市场的赚钱机会。不要理会其他市场，让自己成为少数 1 ~ 2 个市场的专家。专注于少数几个市场，比较容易掌握适当的进场与出场点，风险也比较容易控制。

第五，我们需要在做出一份投资前做好详细的投资规划，从基本面，技术面和介入时机上全面分析，只有当投资标的符合自己的投资逻辑时才入场投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

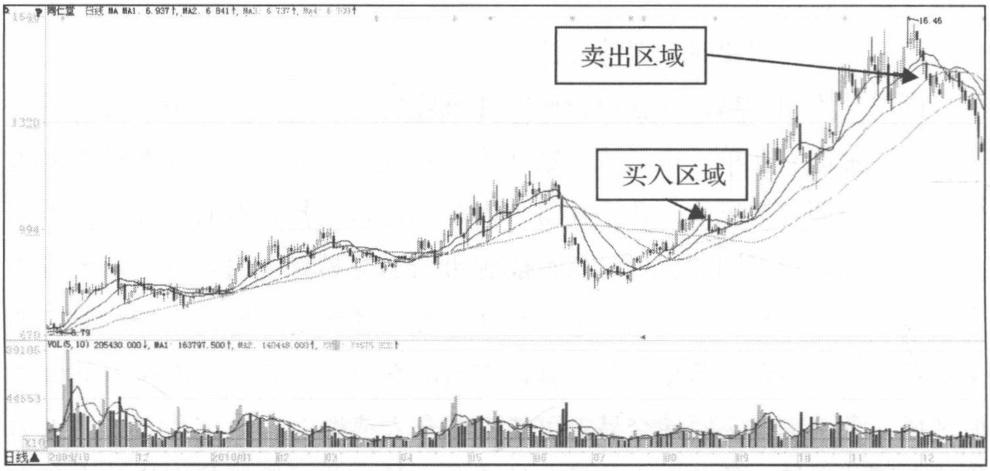

图 3－1

同仁堂（600085）是一家从事中药生产、科研、销售的公司。公司由中国北京同仁堂集团公司（1992 年成立）独家发起，以集团下属的北京同仁堂制药厂、北京同仁堂制药二厂等六个单位的生产经营性资产投入公司而设立。1997 年 4 月 24 日，京政函〔1997〕25 号批准设立同仁堂股份有限公司。1997 年 6 月，公司股票登录上海交易所，发行 5000 万股，募集资金 3.4248 亿元。

图 3－1 所示的是同仁堂自 2009 年 10 月至 2010 年 12 月的日 K 线图。

2010 年 4 月，上证指数开始进入震荡市场下跌行情，直到 2010 年 7 月，上证指数才见了阶段的低点，2010 年 7 月至 2010 年 8 月这段时间，上证指数形成了阶段上涨趋势，并且离之前的阶段高点尚有距离。此时，我们注意到，在震荡市场买入股票的时机已经到来。

我们挑选了同仁堂作为我们的投资标的，下面我们来看看同仁堂的情况。

2009 年 10 月开始，同仁堂开始了上涨行情，2010 年 5 月，受上证指数的下跌拖累，同仁堂开始调整，至 2010 年 8 月，同仁堂已经走出向上的上涨趋势。

如果同仁堂的基本面也十分优异的话，此时就是我们介入同仁堂的大好时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面我们来看看当时同仁堂的基本面情况。

2010 年 8 月 9 日，万联证券的分析报告如是说：

上市公司北京同仁堂股份有限公司以及其子公司北京同仁堂科技发展股份有限公司是同仁堂旗下医药工业的主要载体。两个公司共生产 400 多个中药产品，几乎囊括了所有中医领域。众多的产品资源和同仁堂的金字招牌是公司最大的财富。

我们认为前几年同仁堂增长较慢的原因在于其的“坚守”。在中药的生产上同仁堂坚守自己的信条，产品生产恪守古方，产品选料只用地道中药材；在中药开发上同仁堂坚持传统剂型，主要以大蜜丸为主，下属同仁堂科技虽然也开发一些新剂型，但相对于同行也是较为保守的。

同仁堂的坚守虽然使公司增长较慢，但同时也使公司产品的疗效优于同类产品，在消费者中形成了良好的口碑，同仁堂的品牌就是高质量的代表。另外，同仁堂以传统剂型为主，这些产品经过了上千年的实践检验，安全性较高，相对新剂型来说风险较小。

今年一季度同仁堂销售增长率达到 30% 以上，远高于前几年的增长水平。我们认为同仁堂一季度的高速增长具有持续性。

同仁堂股份上市时，收入利润均占集团大半部分，而目前上市公司份额仅占三成，关联交易却越来越多，存在资产注入的可能性。

我们认为同仁堂不管在管理上、财务上还是在产品上都较为稳健，在前几年打下坚实的基础上，公司未来几年的增长将会提速，我们预测公司 2010 年、2011 年、2012 年的每股收益分别为 0.71 元、0.86 元、0.99 元，相对目前股价 2011 年 PE 约为 30 倍，其估值基本合理，考虑到公司的品牌影响力和未来资产注入的可能性，给予“增持”评级。

透过这份研报，我们知道同仁堂的基本面非常稳健，公司发展逐步步入快车道。

为了使我们的投资更加有把握，我们有研究了一份天相投资对于同仁堂的分析报告，内容如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年半年报显示，公司实现营业收入 20.02 亿元，同比增长 15.87%；营业利润 3.29 亿元，同比增长 20.25%；归属于母公司净利润 2.01 亿元，同比增长 17.86%，摊薄后每股收益 0.39 元。

促销力度加大，社区市场拓展较快。报告期内，公司实现营业收入 20.02 亿元，同比增长 15.87%，主要是由于公司加大在基层医疗机构的促销力度，北京社区医疗市场的销售规模较去年同期增长 20%。同时，由于促销力度的加大，公司销售费用率同比上升了 0.32% ~20.23%。

成本控制能力较强。在上半年国内中药原材料市场价格上涨，甚至造成部分原材料短缺的情况，公司毛利率保持平稳，为 46.81%，小幅上升了 1.11 个百分点，体现出公司良好的控制成本的能力。

公司研发的新产品郁乐胶囊，预计将于下半年试产，临床前景较好，公司对其寄予较高期望。八类新药坤宝片目前已完成临床用药制备工作，二期临床研究已启动。

看好集团公司对股份公司的拉动效应。同仁堂集团 2009 年销售收入约 100 亿元，2014 年目标是达到 200 亿元，各业务模块增长良好，除同仁堂股份及同仁堂科技两家上市公司外还拥有以经营滋补保健品为主的同仁堂健康药业、同仁堂药材公司等优质资产，集团下属同仁堂药店近千家，未来 5 年集团开设药店有望达到 2000 家。集团公司打造的这个商业平台，主要以销售同仁堂产品为主，股份公司可以通过这个平台来实现产品在自有渠道的延伸，集团公司零售终端的建设将为股份公司增长提供良好助力。

盈利预测：我们预计公司 2010—2012 年 EPS 为 0.64 元、0.76 元、0.87 元，根据 23 日收盘价 25.20 元计算，对应动态市盈率为 39 倍、33 倍、29 倍，估值合理，我们认为公司比较适合长线投资，维持公司“增持”的投资评级。

从如上报告我们得知，同仁堂在社区医疗方向找到突破口，集团对公司的业绩拉动效应逐步显现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

综合这两份报告，我们都可以得出同仁堂不仅业绩稳健，具有安全边际，同时公司的发展也是有条不紊，属于稳步发展的状态。

同仁堂在大盘操作环境上符合我们的设想，个股自身的趋势上也符合我们的筛选条件，基本面也是符合我们的投资理念，总之，同仁堂在2010年8月份是完全符合我们投资理念的，因此在2010年8月份，我们介入了同仁堂，此后，我们一直持有，直到2010年12月，上证指数开始走入震荡市场下跌段，我们也逐步清仓了同仁堂，本次交易完成，我们获利40%左右。

可见，对于大盘操作环境，个股技术面和基本面都符合我们投资逻辑的股票，我们不会出现频繁交易的状况，频繁交易只是出现在那些对买入的股票没有自信或者对于大盘的阶段走势认识不清的情况下，才会犯下频繁操作的错误。

我们接着来看案例二。

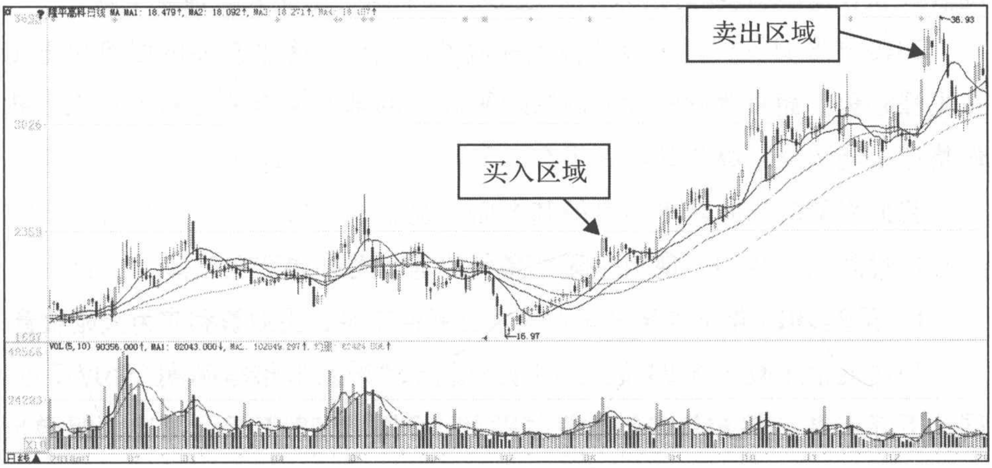

图3-2

隆平高科（000998）是一家以杂交水稻及蔬菜为主的高科技农作物种子、种苗的培育、繁殖、推广和销售，新型农药及化肥的研制、生产、销售，政策允许的农副产品优质深加工及销售；提供农业高新技术开发及成果转让，农业技术咨询、培训服务等为主营业务的公司。公司由湖南省农业科学院作为主发起人，联合湖南杂交水稻研究中心、湖南东方农业产业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限公司、中国科学院长沙农业现代化研究所、湖南省郴州市种子公司等四家企业及袁隆平先生以发起方式设立的股份有限公司。1999 年 6 月 30 日，公司在湖南省工商行政管理局登记注册。2000 年其 12 月，公司股票登录深圳交易所，发行 5500 万股，募集资金 6.9679 亿元。

图 3－2 所示的是隆平高科自 2010 年 1 月至 2010 年 12 月的日 K 线图。

2010 年 4 月上证指数逐步下跌，直到 2010 年 7 月逐步见底，至 2010 年 8 月，上证指数的震荡行情的上涨底部已经逐步确认，此时迎来了投资股票的好时机。

隆平高科是我在 2009 年 7 月就开始关注的一家公司，2008 年年底至 2009 年 8 月，隆平高科上涨幅度只有可怜的 30% 左右，远远落后于上证指数。根据我的分析，其涨幅落后于上证指数的原因是由于其 2008 年熊市中涨幅过大，同时业绩较差。

我注意到 2010 年 1 月，隆平高科曾经迎来了短期的上涨，但是随后，随着大盘在 2010 年 4 月进入下跌通道，隆平高科也受大盘拖累下跌。

2010 年 8 月，伴随大盘阶段上涨底部的确认，隆平高科的股价也走出了上涨趋势，而只要此时我们确认隆平高科的基本面有所改善，那么，我们将迎来购买隆平高科的绝好机会。

我们来看看当时隆平高科的基本面情况。

经过总结，我们发现当时隆平高科的基本面有如下亮点：

1. 虽然 2010 年上半年公司业绩数据看似下降，主业盈利实为大幅改善

公司上半年收入 5.94 亿元，同比增长 55%。半年净利润 2061 万元，同比下降 31%，但扣除非经常性损益的净利润 2973 万元，同比大幅增长 1107%。

2. 屯玉并表带来玉米收入增长，近期水灾影响有限

水稻种子收入 2.4 亿元，同比增长 8.6%，玉米种子收入 1.69 亿元，同比增长 587.1%，收入增长因为并表北京屯玉。干辣椒制品收入 1.38 亿元，同比增长 153.7%，收入增长因 2009 年业务基数低，同时今年出口状况回暖。今年南方地区水灾对行业制种有一定影响，但对公司生产实际影响有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 稻种价格上涨推高水稻种子业务毛利

水稻种子毛利率36.5%，同比提高了9个百分点，毛利率提高主要是因为今年水稻种子价格普遍上涨。玉米种子毛利率达18.6%，同比下降22个百分点，因为并表的北京屯玉只是销售环节资产，毛利率较低。公司前期公告中表示屯玉的生产资产未来将会收购。我们判断公司实际玉米种子毛利率仍有30%左右。

4. 水稻种子和玉米种子是业绩驱动双引擎

公司今年水稻种子主推两系列品种Y两优1号，上一季制种量100万公斤，推广面积100万亩，本季制种面积约400万亩，推广面积预计可达到300万亩以上。玉米品种利合16今年仍然处于导入期，预计放量增长最快也在2011年。从收入结构和利润贡献看，玉米和水稻种子是公司业绩驱动的双引擎。

5. 资产结构继续梳理，行业政策出台预期强化

公司目前正在做全方位的资产整合：出售九华科技博览园，收购超级杂交稻工程研究中心剩余股权。上半年公司股票基金投资亏损976万元，我们认为公司在明年会完全退出二级市场投资，全面回归主业。公司在2008年提出的股权激励计划也公告停止，我们理解是公司在为推出新的股权激励计划做准备。农业部近期正在调查种子行业的基本情况，未来1年出台行业政策的预期在增强，预计行业政策将使育繁推一体化的企业大为受益。

透过上面的分析，我们看到隆平高科的主营业务发展正在进入轨道，未来公司有望迎来快速发展的良机，基本面符合我们的投资理念，再加上隆平高科自2008—2010年股价一直处于滞涨状态，因此，我们在2010年8月，分批介入了隆平高科。2010年12月，上证指数进入震荡下跌行情，虽然隆平高科股价仍然表现坚挺，但是根据多年经验的分析，我们最终还是跟随大盘进行了操作，将我们之前买入的仓位逐步抛出。本次交易，我们收获颇丰，累计获利达到60%以上。

通过隆平高科这个案例，我们再次领略了买股票要大盘、个股的技术面和基本面同时符合我们的投资条件时，才是最好的出手买入时机，而卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出股票，我们可以按照大盘的大方向来判断，毕竟这样可以锁定我们的既得利润。

如果做到了以上的几点，我们在操作股票时就很少会发生频繁交易的毛病了。

我们再来看案例三。

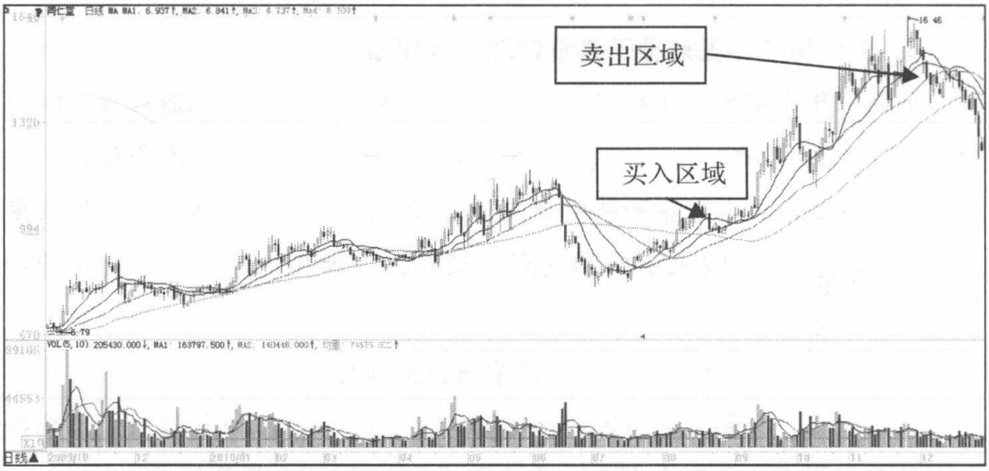

图 3－3

三精制药（600829）是一家从事医药制造、医药经销，投资管理的公司。哈药集团三精制药股份有限公司（以下简称公司或本公司）原系哈尔滨天鹅实业股份有限公司（以下简称天鹅股份），是 1993 年 8 月 15 日经哈尔滨市经济体制改革委员会哈体改字〔1993〕214 号文件批准，由哈尔滨建筑材料工业（集团）公司（以下简称建材集团）发起，对哈尔滨水泥厂的生产经营部分、哈尔滨新型建材房屋建设综合开发公司和哈尔滨市建材经贸公司进行改制而设立的股份有限公司，1994 年 2 月 24 日在上海证券交易所上市。2004 年 9 月 30 日，哈药集团股份有限公司（以下简称哈药股份）以受让建材集团持有天鹅股份 29.80% 股权的方式对天鹅股份实施重大资产重组。截至 2005 年 7 月公司将水泥类资产全部转让，并分三次受让哈药集团三精制药有限公司（以下简称三精有限）100% 股权，由公司对三精有限实施整体合并，将三精有限注销。2005 年 8 月，公司更名为“哈药集团三精制药股份有限公司”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3－3 所示的是三精制药自 2010 年 3 月至 12 月的日 K 线图。

2010 年 8 月，上证指数进入了震荡上涨行情中，此时迎来操作股票的好时机。

此时的三精制药也进入了我们的视线，从三精制药的技术走势来看，2010 年 8 月，其股价也逐步注入上涨通道，如果此时三精制药的基本面也符合我们的投资理念，此时就是我们买入三精制药的好时机。

下面我们来看看当时三精制药的基本面情况。

据研究，当时的三精制药具有以下投资亮点：

1．业绩稳步增长

2010 年上半年，公司实现营业收入 152843 万元，同比增长 26.21%；实现营业利润 20199 万元，同比增长 23.39%。实现净利润 17499 万元，同比增长 26.92%。每股收益为 0.45 元，每股经营性现金流为 0.80 元，净资产收益率为 10.88%，同比提高 1.13 个百分点。

2．新产品研发取得进展，为公司后续发展提供动力

2010 年上半年公司获得消毒产品君安男性洗液的产品批复；通过了国家对盐酸罗沙替丁醋酸酯原料和冻干粉针的复议答辩；通过了国家药监局认证中心对甘油果糖注射液进行的品种批复前的现场核查。同时，公司生产技改也取得成果，报告期内，公司完成多项技术改造，达到了降低成本、提高效率的目的，为公司下一步增产增量做好了准备。

3．保健品产品恢复性长涨，营业收入提高

中药、西药和保健品三大主营业务都有不同程度的上涨，增幅分别为 5.06%、18.85%、185.93%，其中保健药品增幅最为显著。一方面是公司在市场中进行积极的市场推广及促销，另一方面是保健品产品恢复性长涨。2009 年公司对渠道内存货较多，价格混乱进行了清理，像葡萄糖酸钙口服液、葡萄糖酸锌口服液这些高毛利的品种销售收入下降较大，现在公司对销售品种的结构进行调整，销售收入占比由中药 30%、西药 59.7%、保健药 7%，调整为中药 25%、西药 55%、保健药为 15.7%，销售重心由中药转向保健品市场。我们认为甲流疫情减弱，市场对公司主打产品双黄连口服液的需求趋于稳定，但随着经济的复苏与人们生活方式对药品需求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的改变，保健品市场将还会有更高的增长。

4. 品牌建设使 OTC 产品市场得到巩固

医疗体制改革降低了基层医疗药品价格，部分药品的毛利率将面临下降。公司部分主打产品主攻 OTC 市场，受医改降价影响较小。其中葡萄酸钙口服液、葡萄糖酸锌口服液、双黄连口服液三个支柱性产品已做到行业细分领域占有率第一。

根据华泰证券的预计，三精制药 2010—2012 年 EPS 为 0.91 元、1.04 元、1.16 元，对应 8 月 20 日收盘价 18.56 元计算，对应的动态市盈率为 44 倍、32 倍、23 倍。

通过对基本面的研究，我们发现当时三精制药的基本面也是具有安全边际的，符合我们的投资理念。

2010 年 8 月，我们分配买入了三精制药，直到 2010 年 12 月初我们才卖出该股，对于三精制药的投资我们同样也收获颇丰。

正是我们对于大盘的投资环境，三精制药基本面和技术面的把握才使得我们做出了一次漂亮的投资，而没有犯下频繁交易的错误。

作为普通的投资者，要想真正避免过度交易，需要制定自己的交易策略，专注于符合自己投资逻辑的股票进行交易，同时严格按照所制定的交易规则进出市场，不要因情绪的变化而过度频繁地交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

趋势篇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　规则 5

规则 5：不要逆市而动。如果无法根据自己的行情变化图判断出走势的话，既不要买进也不要卖出。

——江恩

老子曰："上善若水，水善利万物而不争，此乃谦下之德也；故江海所以能为百谷王者，以其善下之，则能为百谷王。天下莫柔弱于水，而攻坚强者莫之能胜，此乃柔德；故柔之胜刚，弱之胜强坚。因其无有，故能入于无之间，由此可知不言之教、无为之益也。"

老子认为上善的人，就应该像水一样。水造福万物，滋养万物，却不与万物争高下，这才是最为谦虚的美德。江海之所以能够成为一切河流的归宿，是因为他善于处在下游的位置上，所以成为百谷王。

世界上最柔的东西莫过于水，然而它却能穿透最为坚硬的东西，没有什么能超过它，例如滴水穿石，这就是"柔德"所在。所以说弱能胜强，柔可克刚。

不见其形的东西，可以进入到没有缝隙的东西中去，由此我们知道了"不言"的教导，"无为"的好处。

老子还说："以其不争，故天下莫能与之争，此乃效法水德也。水几于道；道无所不在，水无所不利，避高趋下，未尝有所逆，善处地也；空处湛静，深不可测。善为渊也；损而不竭，施不求报，善为仁也……"

"道"是产生天地万物的总根源，是先于具体事物而存在的东西，也是事物的基本规律及其本源。所以"道"是我们每个人都应该认知与理解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。水的德行就是最接近于“道”的，“道”无处不在，因此，水无所不利。它避高趋下，因此不会受到任何阻碍。它可以流淌到任何地方，滋养万物，洗涤污淖。它处于深潭之中，表面清澈而平静，但却深不可测。它源源不断地流淌，去造福于万物却不求回报。这样的德行，乃至仁至善……

生活于天地之间，有时候我们往往需要一点无为而至的精神，要像水一样柔和，顺应趋势，我们要明白很多事情不是我们凭自己的意愿就能改变的，要顺应事情本身的发展方向来做事情，不必去强行地改变。

把这种思想运用于股票市场中，就是要我们适应股票的趋势，不能逆势而为，而这一思想，江恩在20世纪初期就已经总结出来了。

在本章节中，我们会探讨顺势和逆势为我们所带来的不同影响，同时我们还会告诉大家如何在股票市场做到顺势而为。

第一节 顺势投资和逆势投资概述

顺势投资

顺势投资法就是指投资股票时当大市上涨时就买入股票，当大市向下时就卖出股票的投资方法。

对于那些小额股票投资者而言，谈不上能够操纵股市，要想在变幻不定的股市战场上获得收益，只能跟随股价走势，采用顺势投资法。

顺势投资法又称顺势而为法，是证券投资者顺着股价的趋势进行股票买卖的操作技巧。当整个股市大势向上时，以做多头或买进股票持有为宜；而股市不灵或股价趋势向下时，则以卖出手中持股而拥有现金以待时而动较佳。这种跟着大势走的投资做法，似乎已成为小额投资者公认的“法则”。凡是顺势的投资者，不仅可以达到事半功倍的效果，而且获利的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

概率也比较高；反之，如果逆势操作，即使财力极其庞大，也可能会得不偿失。当然顺势投资法也并不能确保投资者时时都能赚钱。比如股价走势被确认为涨势，但已到回头边缘，此时若买进，极可能抢到高位，甚至于接到最后一棒，股价立即会产生反转，使投资者蒙受损失。又如，股价走势被断定属于落势时，也常常就是回升的边缘，若在这个时候卖出，很可能卖到最低价，懊悔莫及。

逆势投资

与顺势投资相对的，逆势投资往往是与趋势作对的投资，在股票处于下跌趋势时，投资者买进股票，在股票处于上涨时，投资者卖出股票，投资者总是认为趋势会逆转，认为自己有能力战胜市场，可是这样的情况，到头来，往往落得巨幅亏损的下场。

趋势的分类

趋势的分类种类有很多种，按照趋势的性质来分类，可以分为上涨趋势、震荡趋势和下跌趋势，按照时间来划分，趋势主要可以分为短期趋势、中期趋势和长期趋势。

为了后面的顺势投资的分析能够更加简易，我们先来看看何为短期趋势、中期趋势和长期趋势。

短期趋势、中期趋势与长期趋势的划分

（一）短期趋势

短期趋势是指股价经过一段不长时间的连续下跌（连续上涨）之后因导致短期技术指标超卖（超买），从而出现股价反弹（下跌）的转折点。

以下对于短期趋势的分析以短期上涨趋势为例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期上涨趋势以V形居多，发生行情转折的当天经常在日K线图上走出较为明显的下影线，在探到底部之前，常常会出现2～3根比较大的阴线，也就是说，每一次加速下跌都会探及一个短期底部。在短期底部前的几天加速下跌之中，一、二、三线股（一线股通常指股票市场上价格较高，业绩优良或具有良好的发展前景的一类股票。二线股是业绩也同股价一体在全体上市公司中居中游的股票。三线股指价格低廉的股票。）幅差不大。短期底部之后，将是一个历时很短的反弹，这一反弹的时间跨度多则三五天，少则只有一天，反弹的高度在多数情况下很难超过加速下跌开始时的起点。在反弹行情中，以低价位的三级股表现最好，而一线优质股则波幅不大。

我们来看几个短期上涨趋势的案例。

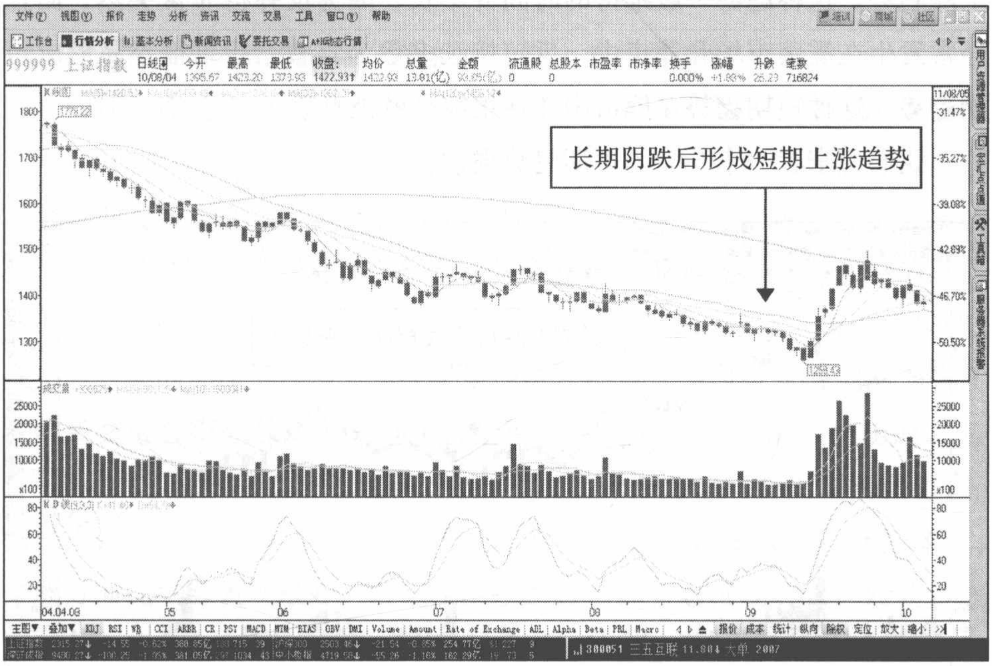

图4-1

如图4-1，该图是上证指数于2004年4月至10月初的日K线图。自2001年6月国有股减持消息推出之后，上证指数正式走入了熊市周期。之后在经历了2002年一月至2004年四月这两年多的下降通道震荡行情之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证指数再次走入如上图所示的下降通道，自2004年4月07日起，上证指数一直处于缓慢下跌通道之中，这种缩量阴跌一直持续了109个交易日，在这5个多月的时间里，上证指数始终没有任何像样的反弹出现，中国有句古话叫作：物极必反，这句话对于中国股市仍然适用，自2004年9月13日，上证指数连续加速大跌之后，上证指数迎来了5连阳。上证指数从2004年9月14日至2004年9月20日这5个交易日连续上涨了16.1%。涨势惊人，只可惜好景不长，在这一波9天的反弹周期过后，上证指数再次进入下跌通道，从2004年9月24日的1496点下跌至2005年6月6日的最低998点，跌幅达33%之多。期间基本没什么像样的反弹。

通过上面的案例的详细介绍，我们可以看出V形短期上涨趋势多出现于熊市的震荡行情或者熊市的阴跌之中，属于熊市漫长下跌过程中的短期上涨趋势。这种趋势一般维持的时间并不长，因为反弹得非常突然，而且经常发生在震荡市场和熊市中，反转持续多数为自救，所以很容易形成短期趋势，这种短期趋势在熊市中往往很容易就被打破了。

我们再来看一个个股的短期趋势案例。

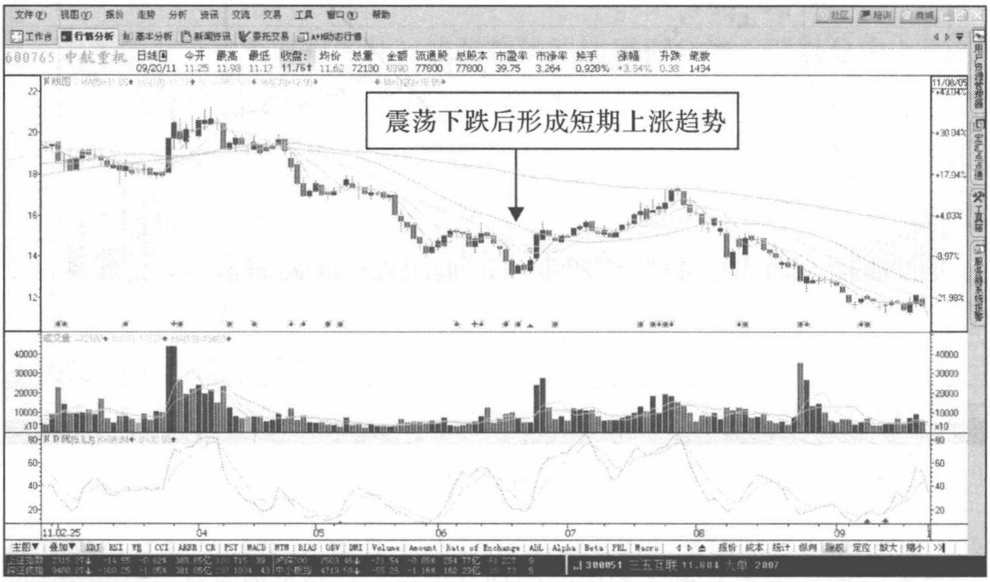

图4-2

上图是中航重机（600765）自2011年8月至12月上旬的日K线图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证指数自2011年4月起进入震荡顶部，逐渐下跌，而中航重机则一路跟随大盘下挫，直到2011年6月底，中航重机跟随大盘走出一段反弹行情，形成了短期上涨趋势，2011年7月18日上证指数再次进入下跌区间，而中航重机在逆市上涨了几天之后，终于2011年7月27日进入下降通道，并且随后又下跌了近50%，创出新低。由此可以看出个股的趋势与大盘环境的好坏密不可分，若是大盘环境不尽如人意，个股也难有好的表现，短期趋势的持续时间非常有限，操作难度更是相当之大，因此，如果从安全的角度去考虑，最好不要在大盘环境没有彻底转好之前就参与短期上涨趋势的操作。

对于短期下跌趋势的分析与短期上涨趋势分析相似，在此不再赘述。

（二）中期趋势

以下是中期趋势的分析，我们以中期上涨趋势为例。

中期上涨趋势一般是在跌势持续时间较长（10周以上）、跌幅较深（下跌30%以上）之后才会出现。在到达中期上涨趋势之前往往有一段颇具规模的加速下跌。中期上涨趋势的出现，一般不需要宏观上基本因素的改变。但却往往需要消息面的配合，最典型的情况是先由重大利空消息促成见底之前的加速下跌。然后再由利好消息的出现，配合市场形成反转。在见底之前的加速下跌中，往往优质股的跌幅较大，股价见底期间，优质股的成交量会率先放大。中期上涨趋势形成之后，会走出一个历时较长（一至数周）、升幅较高的上升行情。这段上升行情中间会出现回调整理。大体来讲升势可分为三段，第一段由低位斩仓者的补货盘为主要推动力，个股方面优质股表现最好，第二段由炒题材的建仓盘推动。二线股轮番表现的机会比较多，升势的第三段是靠投机性炒作推动的，小盘低价股表现得会更活跃一些。在中期上涨趋势之后的升势发展过程中，会有相当多的市场人士把这一行情当作新一轮多头市场的开始，而这种想法的存在正是能够走成中级行情而不仅仅是反弹的重要原因。

我们来看看几个中期上涨趋势的案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

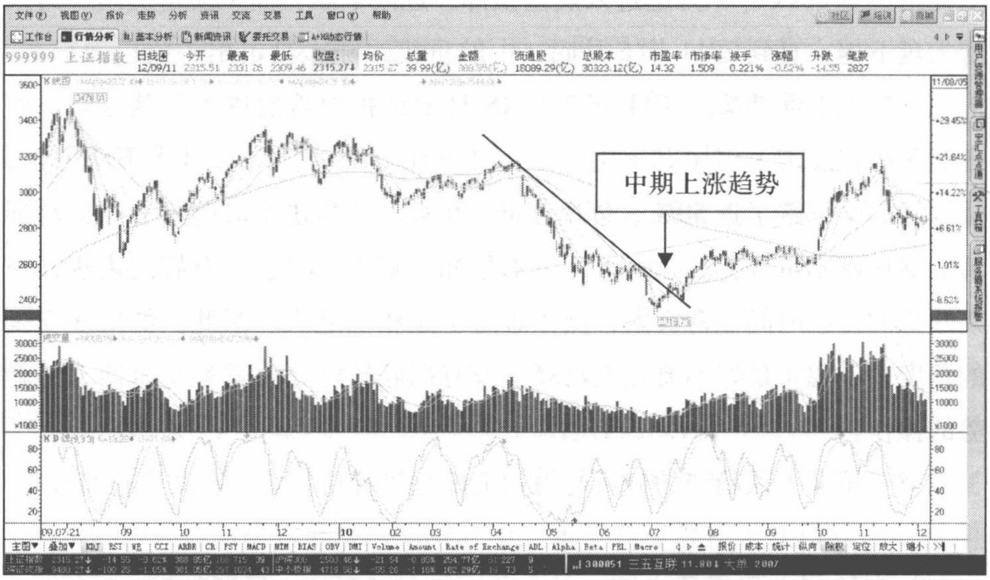

图 4 –3

上图是从 2009 年 7 月底至 2011 年 5 月中旬以来上证指数的 K 线图。在上证指数经历了 2008 年年底至 2009 年 8 月初的持续上涨之后，进入调整期中，随后上证指数又缓慢反弹至 2009 年 11 月末，这次反弹没有创出新高，2009 年 11 月底过后，上证指数进入震荡盘跌之中，随着 2010 年 4 月股指期货的推出，上证指数加速下跌，下跌至最低的 2319 点，这是自 2008 年年底上涨至 2009 年 8 月初的 3478 点以来，上证指数下跌的最低点位。随后上证指数逐步走稳，逐步反弹，走出了一波涨幅达 33% 的升浪，而 2319 点也一直持续到 2011 年 10 月才跌破。从 2319 点的底部开始上证指数逐步走出中期上涨趋势。与短期上涨趋势相比，中期上涨趋势持续时间长，不太容易被逆转，更具有可操作性，但是确认的时间较上涨趋势底部要长。

我们再来继续看一些个股的案例。

图 4 –4 是上工申贝（600843）于 2009 年 5 月至 2010 年 12 月的日 K 线图。从图中可以看出，2010 年 7 月初，跟随大盘走出了中期上涨趋势，随后的 4 个多月，上工申贝更是上升了 153% 。

图 4 –5 是西藏发展（000752）从 2010 年 10 月至 2011 年 4 月的日 K

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

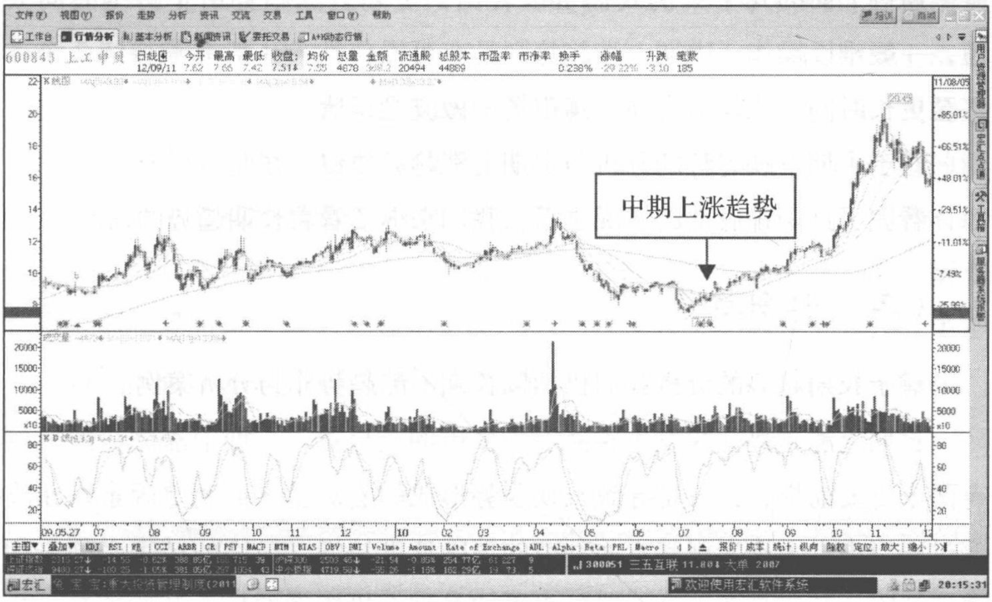

图 4－4

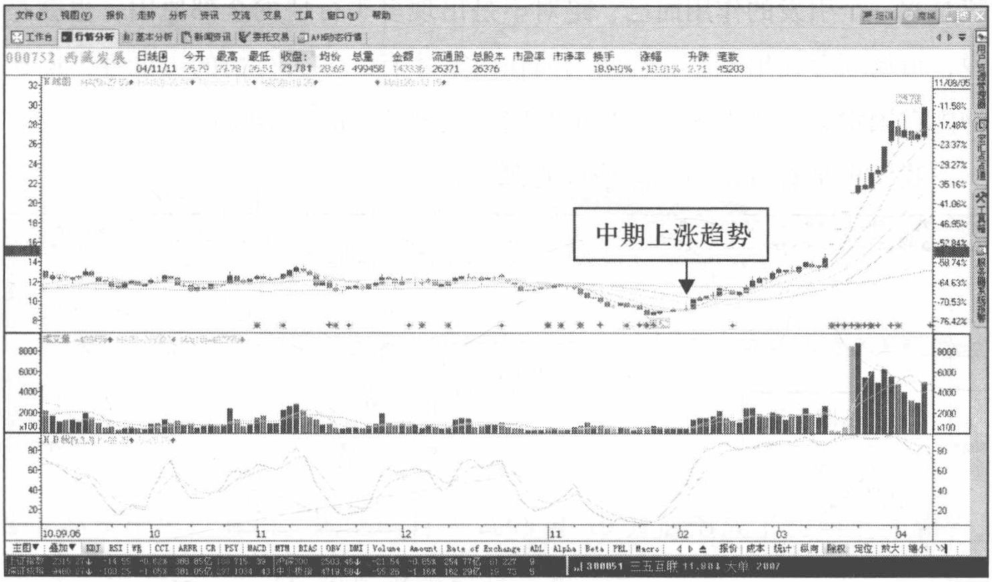

图 4－5

线图。从图中可以看出，自 2011 年 1 月上证指数见底回升以来，西藏发展也是逐渐形成了明显的中期上涨趋势，并且在短短 2 个月内上升了 2 倍多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过上面的几个案例我们可以看出，短期上涨趋势由于持续时间太短，一般难以操作，中期上涨趋势则具有可操作性，一般能够持续 2 个月甚至更长时间，比较适合在震荡市场中做波段行情。

对于中期下跌趋势的分析与中期上涨趋势类似，在此不再赘述。

看完了这两种底部的情况之后，我们来继续看看长期趋势的情况。

（三）长期趋势

对于长期趋势的分析我们仍然以长期上涨趋势作为分析案例。

长期上涨趋势往往发生在熊市与牛市的交界点，长期上涨趋势的形成有两个重要前提，其一是导致长期弱势形成的宏观基本面利空因素正在改变过程当中、无论宏观基本面利空的消除速度快慢，最终的结果必须是彻底地消除；其二是在一个低股价水平的基础上投资者的信心开始恢复。长期上涨趋势形成之后的升势可能是由某种利好题材引发的，但利好题材仅仅是起一个引发的作用而已，绝对不是出现多头行情的全部原因，也就是说，市场须存在出现多头行情的内在因素才有走多头行情的可能性，而这种内在因素必须是宏观经济环境和宏观金融环境的根本改善。

我们再来看看长期上涨趋势的案例。

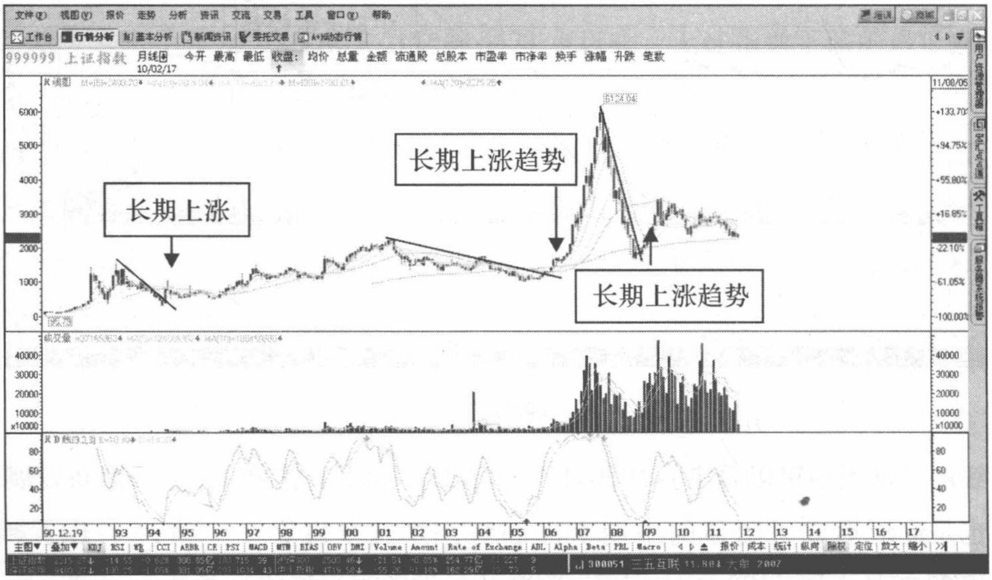

图 4－6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 4－6 是上证指数自诞生以来的月线图。从上图中我们可以清晰地看到，上证指数从 1990 年 12 月 19 日诞生以来，共形成 3 次长期上涨趋势。如果把每次的趋势低点连接起来，至今来看，上证指数是一个大的上涨趋势。每次长期上涨趋势形成之后，股票指数都迎来了一段凌厉的涨幅。在长期上涨趋势形成之后，股票指数涨幅已经非常地惊人，那些有政策支持的并具有可持续发展的行业的股票的涨幅更是不可估量。因此研究长期上涨趋势的意义最大，长期上涨趋势不仅适合中小散户的操作，更加适合那些在福布斯排行榜上的富豪们配置自己的资产，形成长期资本增值。

我们再来看一些个股的长期上涨趋势的情况。

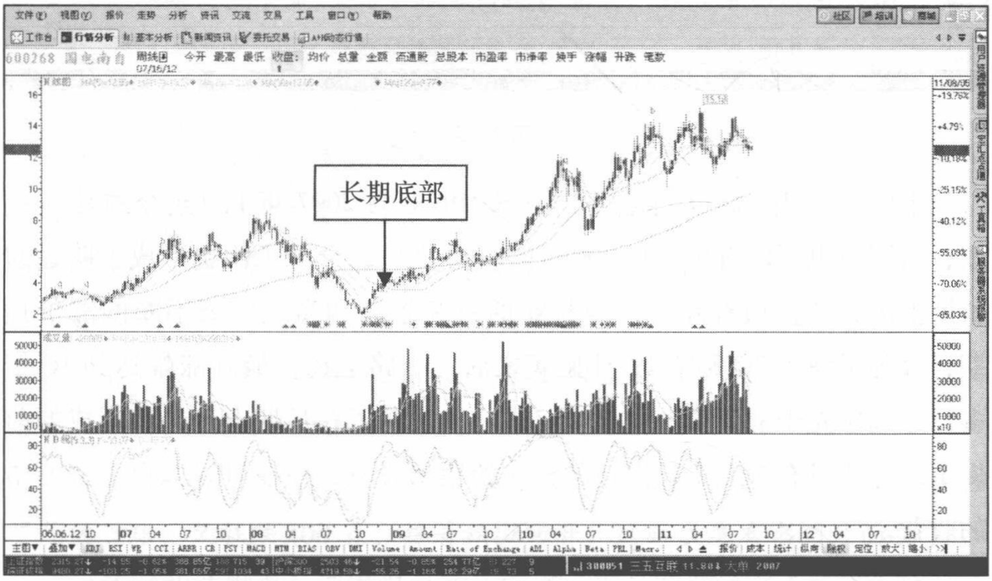

图 4－7

上图（图 4－7）是国电南自（600268）自 2006 年 6 月至今的周 K 线图。从图中可以看出，国电南自在 2008 年 10 月底形成了长期上涨趋势，随着 2009—2010 年国家电网超预期的发展，国电南自的发展势头一片大好。其股票也再没有跌破 2008 年 10 月底的最低价，自 2008 年底部以来最高上涨幅度已超过 6 倍多，同期上证指数最高涨幅只有 97%。由此可以看出，在大盘的长期上涨趋势区域，深挖受益于政策利好并且具备可持续发展的个股，其收益率会远远胜过大盘指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

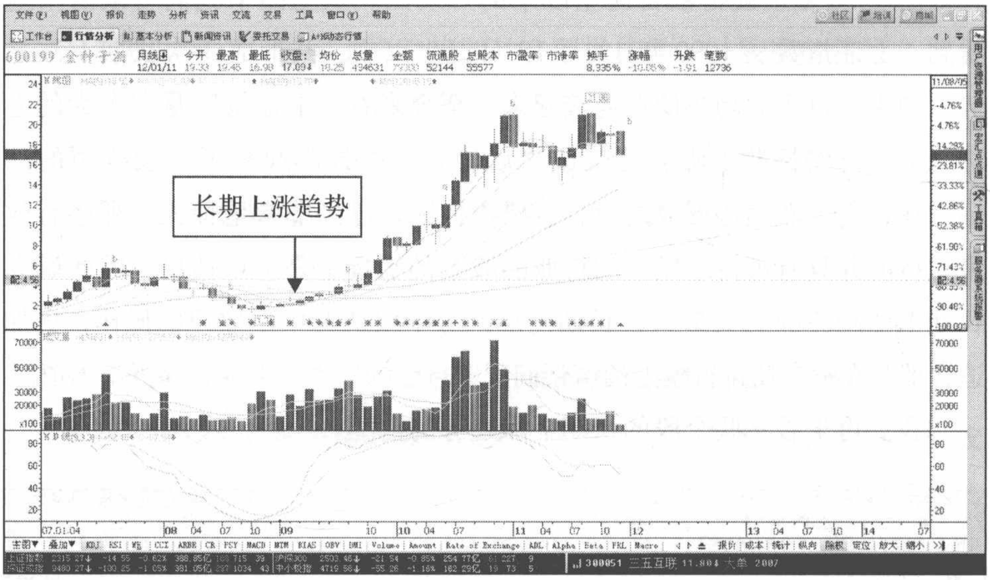

图 4－8

上图（图 4－8）是金种子酒（600199）自 2007 年 1 月至今的月 K 线图，从图中也可以看出，自 2008 年 10 月之后，金种子酒也形成了明显的长期上涨趋势，随着高端白酒行业的持续景气和高端白酒不断的涨价预期，金种子酒于 2008 年 10 月见底之后，一路上扬，最高涨幅达到 10 倍多，远远领先于上证指数的涨幅。进一步说明了在长期上涨趋势形成的前提下，寻找具有持续增长潜力的行业的股票投资，往往可以取得非常不错的收益。

对于长期下跌趋势的分析与长期上涨趋势相似，在此不再赘述。

由以上分析可以看出：股市投资者应当十分重视中期上涨趋势与长期上涨趋势所带来的交易机会。一旦确认中长期上涨趋势出现，可以下大注去搏，而对于短期上涨趋势，可以不予理睬为上策，即使确实有兴趣进行短线投机，也应严格控制入货总量，并坚决按照止亏纪律进行操作，那种逢底便抄，几乎天天都在抄底的投资者必然损失惨重。

同理，在股市中我们也要非常重视中长期下跌趋势所带来的投资风险，一旦市场形成中长期的下跌趋势，我们就要坚决清空持有的股票，避免大幅下跌所带来的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 顺势投资的优势

在我们谈到趋势投资的优势时，我们先来看一个来自《亚当理论》中的一个真实故事，故事内容如下：

“许多操作者都有如下的想法，也就是如果市场跌得够深，变得“便宜”或“超卖”时，就应选个时点买进；相反，如果市场涨得够高，变得“昂贵”或“超买”，就应找个时点卖出。

这种想法应永远从我们脑中消失。

我曾提到一个叫作威廉的伟大操作者：这个人，我有幸认识一段很长的时间。（为了让你对这个人有个概念，我不妨告诉你，平淡无奇的月份，威廉可以净赚 30 万美元；碰到丰收的月份可以赚 50 万美元或更多。）

在我开始操作的第三个星期，我从威廉身上学到了一辈子也忘不了的教训。有一天下午，斯坦普指数一直横向盘旋，突然之间他欲往下掉落——5 分钟内跌了约 50 点。这时，威廉放空 30 口。

接下来的 5 分钟，斯坦普指数再跌 50 点，威廉放空 60 口。市场像泄了气的气球，又狂跌 100 点，接着稍微回升，这时威廉有事到外面去了。

就在这时我觉得市场看起来相当便宜，并且在找理由买进，而且把自己的想法讲了出来。威廉火冒三丈地看着我。

“你疯了不成？”他说。

“怎么说呢？”

“你一定是疯了。指数刚刚在几分钟之内跌了 200 点，而你却想要去买？”

“是啊，要不然你会怎么做？”

威廉吸了一口汽水。“我这么说吧，要是我的话，我绝不会想在这个地方买进。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那么在这个地方，你还要卖吗？”

“当然会。”

“但是他已经跌了这么多了。”

“没错，”威廉说“就是这句话。”

一转眼间市场又跌破低点，再开始一路走低。一分钟内，威廉又抱了60口空仓。多头军心涣散，市场又跌了150点，然后拉回，威廉于是平掉他的空仓。短短半小时内，他赚了约5万美元。

“好吧”我有点喘不过气来地说：“我问你一个笨问题。市场要跌到多深，你才准备买进？”

威廉以一脸不敢相信的样子看着我说“史洛门”他说，“只要它还在跌，为什么我要去买？”

“但是那时候已经那么便宜了，可能再也找不到那么便宜的价钱了。跟半小时以前比，他便宜了350点。”

“忘掉便宜两个字，忘掉昂贵两个字，只要看荧屏上的数字就可以了。”

我不死心，要打破砂锅问到底。“如果他继续跌下去，是不是可以找到你愿意买进的点？”

威廉以无比坚定的眼神看着我。“史洛门”他终于开口说话，“如果它一直跌下去，我就会卖到他跌到零为止。”

我永远不会忘记那句话；

“我会卖到他跌到零为止。”

“如果他上涨的话，”我说“如果他涨个不停，你会一直去买他——永远买下去吗？”

“永远买下去。如果他涨个不停，我会买到他升抵月球为止。”

……

如果我们随势操作才能够赚钱，那么趋势是所有利润的基础。因此，我们应尽一切所能，了解趋势。我们先从最基本的问题开始。

“你怎么知道市场是上涨？”

有一次我对30个人问这个问题，结果得到很多不同的答案。列举一些答案如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“因为他的高点愈来愈高?”没错，可是比这个还简单。

“因为他攻克以往的高点?”没错，可是还可以讲得基本些。

“因为趋势线的斜率是向上?”少来了，我们要的是简单的答案。

这些都是正确的答案，但是如果市场不涨，那么一定就是下跌或横向整理。假设我们在电影屏幕上以不到一秒的时间，放映十种不同市场的k线图，并写下每一种市场是涨、跌或横向整理。

我敢说，所有的人几乎都会有相同的答案。我们可能会稍微弄不清楚，上涨和横向整理，也可能稍微弄不清楚下跌和横向整理，但对于上涨和下跌的差别，我们一定很清楚。

我没怎么知道市场是上涨?在翻开下一页之前，我们刚刚所说的，好好想一想。“眼前”会怎么说?

好了，我们怎么知道市场是上涨?用最简单的方式来说:

因为它正在上涨。

如果我们必须在不到一秒的时间内，从荧幕上看图作决定，我们还能举出其他理由吗?我们之所以知道他正在上涨，是因为他既不下跌，也非横盘整理。

通过上面的故事我们可以知道，我们的投资要顺势操作才能够赚钱，趋势是我们获得利润的基础。

据统计，以波段式顺势操作的盈面大于75%；以战略投资的角度介入市场，其盈面可达95%。

波段式操作如果我们能够遵循顺势操作的原理，我们可以获得非常不错的收益，同时，如果我们结合基本面情况，以战略投资角度去运用顺势操作，我们能够获得更高的获利概率。

因此，我们可以得出这样的结论，顺势投资的最大优势是提高我们获利的概率，让我们在投资中获得更大的胜算。

当然，顺势投资并不是绝对无风险，如果顺势投资操作不当，也会有追涨的情况产生，这样反而会使我们出现亏损，因此，在我们进行顺势投资的时候，我们需要将更多的基本面和其他资金管理的思路相结合，这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才能使我们在投资中获得更大的胜算。

在接下来的第三节中，我们会着重介绍如何做好中国市场的股票顺势投资。

第三节 做好顺势投资

2010 年，股指期货终于在中国诞生，这一举动改变了中国股票市场的单边做多的格局，对于许多的大机构投资者和资金实力雄厚的散户来说，是一个极大的利好，因为此举提供了让投资者在下跌趋势获利的机会。

然而，由于中国股指期货投资的门槛较高，目前中国的投资群体又大部分是中小散户，所以，在中国股票市场，做好趋势投资的主要思路是寻找趋势刚刚确认并向上涨的股票介入，而当趋势已经转变，转为下降趋势时，此时就应该坚决清仓。

因此，对于中国股票市场，做好趋势投资的最重要任务就是认清股票的趋势，在趋势确认上升时买进，在趋势确认下降时卖出手中的持股。

下面我们就来具体说说如何做好顺势投资。

判断大盘和个股趋势

大盘和个股趋势的判断可以从技术面、基本面因素来综合判断（以上涨趋势为例）。

（一）技术面判断

（1）各种技术指标必须向上突破下降趋势线，一般以一个下跌浪中的下跌趋势线为准。

我们来看几个案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

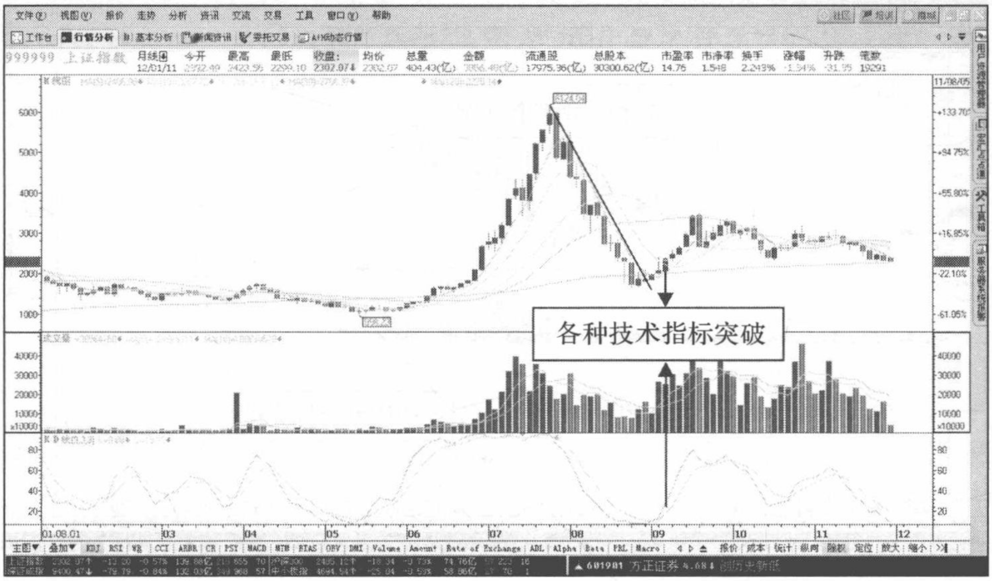

图 4－9

上图（图 4－9）是 2001 年 7 月至 2011 年 12 月上证指数的月 K 线图。通过观察可知，在 2009 年 1 月底，上证指数月 K 线图突破了下降的趋势线，月线 KDJ 也已经形成金叉，同时月线成交量也逐渐放大，虽不能说大牛市就此来临，但是大盘中期上涨趋势基本可以确认了，事实证明虽然自从 2009 年 8 月上证指数见了 3478 点高点之后变得一蹶不振，但是每次下跌都没有跌破 2008 年年底上涨趋势的最低点。通过较长周期的技术指标的确认，我们至少可以找出大盘中期上涨趋势。

我们再来看个股情况。

图 4－10 是万好万家（600576）上市以来的月 K 线图。从图中可以看出，在经历了 2008 年金融危机的下跌之后，万好万家于 2009 年 2 月突破了月线下跌趋势线并且月线 KDJ 和 MACD 再随后的日子里相继金叉，同时成交量也逐渐放大，种种技术指标均显示，万好万家的中期上涨趋势已经形成，2009 年 2 月之后的一年多时间，万好万家最高上涨 5 倍多。

通过上面的 2 个案例，我们可以发现要想从技术上成功确认中长期上涨趋势，一定不能仅以日线和周线所发出的信号为准，而是要用月线所发出的信号，虽然月线的信号发出会损失一部分涨幅，但是月线的信号更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

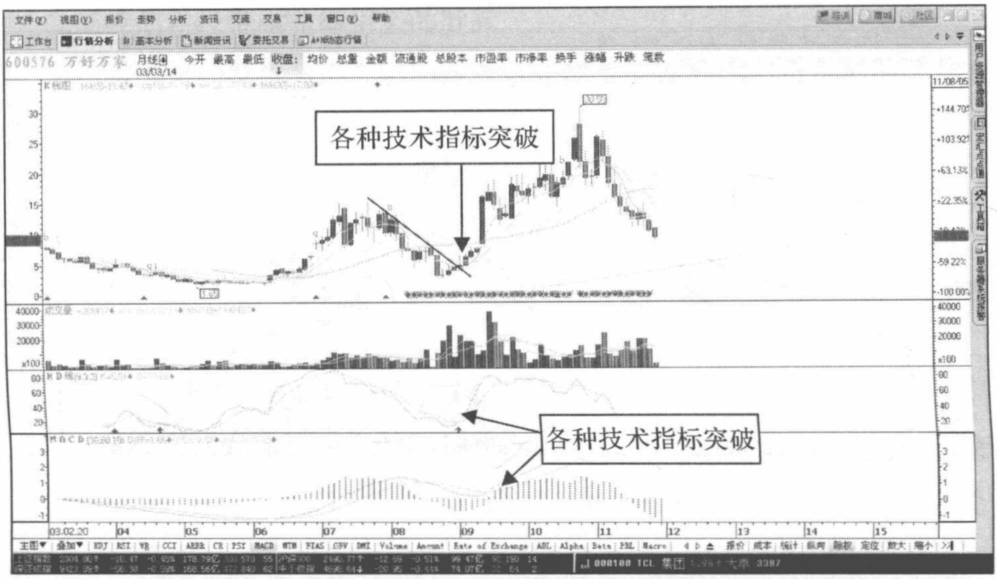

图 4－10

安全，避免数次因止损而带来的更加严重的损失。

（2）股票波峰运行从向右偏移转为向左偏转移。

这一方法我在本系列书中的第三本书中的第十一章第四部分已经有详细介绍。

我们来看一个股票的案例。

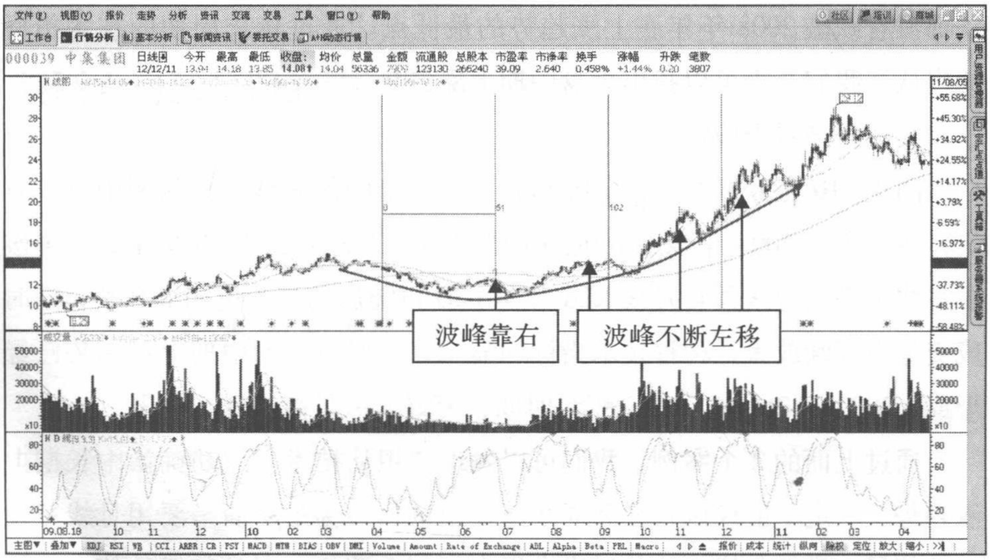

图 4－11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上图（图4－11）是中集集团（000039）自2009年8月至2011年4月的日K线图。可以看到，中集集团在2010年7月初之后，逐渐上涨，底部不断抬高，同时波峰不断向左移动，说明其上涨动能不断增强，有加速上涨之势头。通过波峰和底部逐渐抬高的规律我们可以判断股票上涨趋势是否已经形成。

而对于大盘和个股下跌趋势的判断我们只需要将思路反过来就不难得出结论了，在此不再赘述。

（二）基本面判断

中国股市有一通例，即当政治及经济消息未明朗前常易跌难涨，年底收紧银根之类银行利率下调，新股上市之前等消息都可能使股市再跌一个台阶，反之涨易跌难。

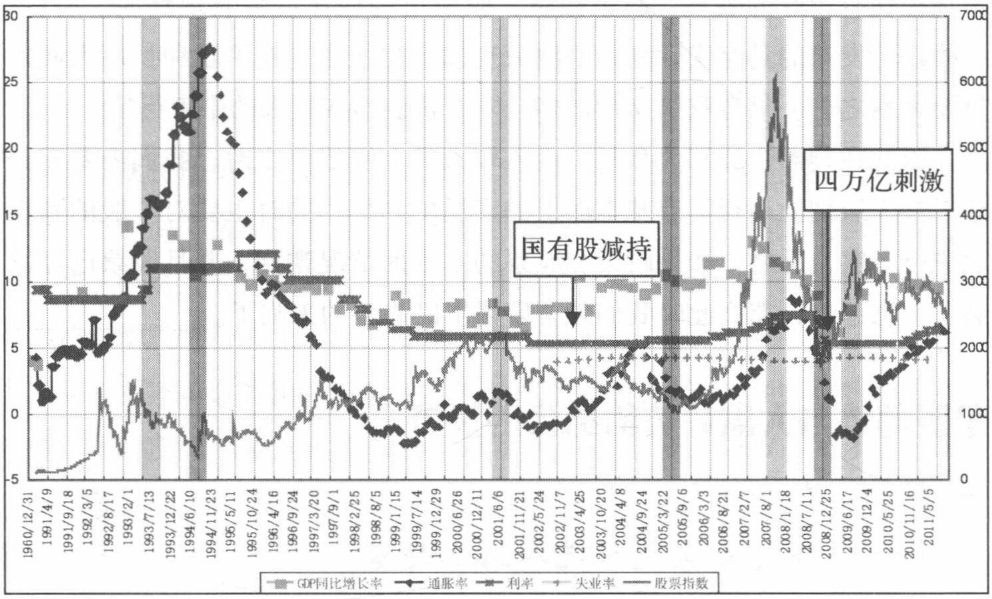

图4－12

图4－12是自从有中国股市以来的GDP，通胀率，利率失业率的情况与上证指数的关系图。在此图上我们可以清晰地看到政策对股市的影响。

2001—2005年的熊市行情，可以说是中国政府政策的产物，虽然中国股票市场从1994—2001年以来走出了一个较大的上升浪，但是总体涨幅仍然不足5倍，在2001年中国政府推出国有股按照现价减持的政策，自此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后，中国股市进入下降通道，虽然4个多月之后，证监会紧急声明：停止执行《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》第五条关于“国家拥有股份的股份有限公司向公共投资者首次发行和增发股票时，均应按融资额的10%出售国有股”的规定。但是上证指数在经历了短暂的反弹之后，再次进入下降通道，之后变得一蹶不振，走入了弱势震荡行情，最终于2005年6月跌至998点的新低。

再来看另一次的情况，2008年，由美国次贷危机导致的金融风暴蔓延至全球大部分国家，各国经济增长率迅速下滑，经济遭受较大创伤。在此背景之下，中国政府推出4万亿元的经济刺激政策，主要投资民生工程和基础设施以及医疗配套设施等方面。4万亿元规划的出台，就是市场的一个定海神针，上证指数随后见底回升，至2009年8月，已经上涨了将近一倍。

纵观中国股市的情况，与中国政府的政策息息相关，政策做多，股票市场往往有较好的表现，政策做空，股票市场往往也会表现黯淡。所以，寻找政府发布的具有实际利好的政策支撑，往往是寻找阶段和长期大底的重要因素之一，只有政策支持做多，才有机会形成较大的牛市行情。

因此在判断个股和大盘是否走入较大的上涨趋势之时，我们需要充分地考察大级别上是否具有基本面上的实质的利好，同时也要对个股的基本面进行考察，反之，如果政策和股票的基本面情况糟糕，并且股票已经跌破了上涨趋势，那么此时我们就要警惕下跌趋势的来临了。

个股趋势与大盘趋势相结合的投资

（一）确定大盘是否进入上涨趋势

任何股票操作的前提都是事先知道大盘的大环境如何，在知道大盘大环境的前提之下去操作个股，这样才能够顺风顺水。要想在股票操作上顺势而为，一定要弄清楚大盘是否已经进入上升通道，只有在确定大盘已经进入上涨行情中，而且是中长期的上涨趋势已形成的环境下，我们操作个股才会有的放矢。

下面我们来看几个大盘中长期趋势形成的案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

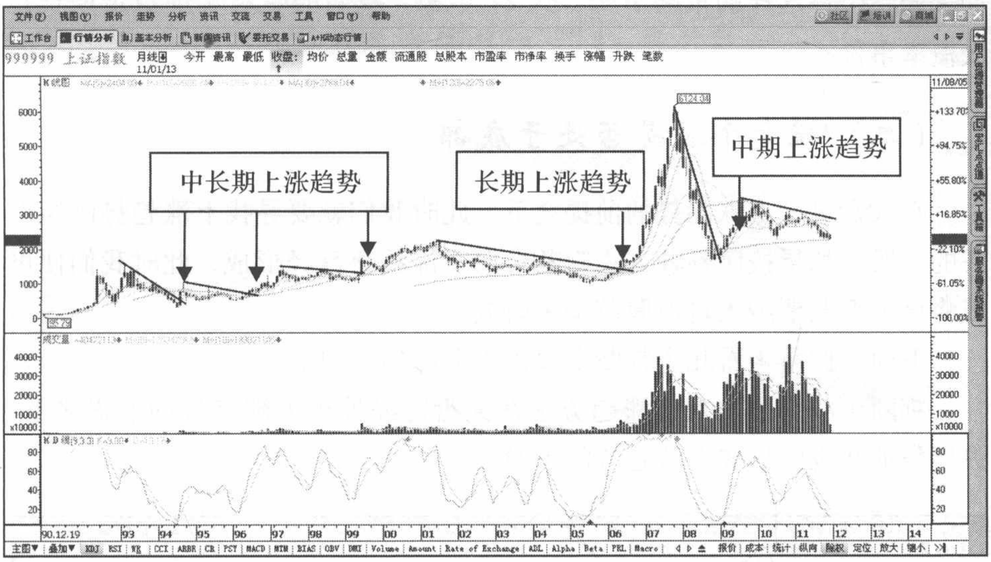

图 4－13

图 4－13 是自 1990 年 12 月 19 日以来上证指数的月 K 线图。图中的线段是月线的下跌趋势线，从上图可以看出，上证指数在这 21 年来，一共形成有 4 次长期的上涨趋势。每次长期趋势形成之后，都会有较大的上升行情，可以说每次在突破月线的下跌趋势线之后，上证指数都会有一段赚钱行情。既然上证指数都有不错的上升幅度，那么那些具有持续发展潜力能够持续增长的行业龙头股的涨幅则更加惊人。

从上图还可以看出，大盘每次下跌周期越短，则反弹的周期也会相对较短，同时反弹的幅度也会较小，从图上可以看到，2006 年 5 月至 2007 年 10 月这段上涨行情之前的下跌浪经历了 60 个月，即 5 年的时间，5 年的酝酿才最终爆发了一个为期 1 年多的大牛市。

我们之所以采取这种谨慎的态度去对待，而不过多地纠缠日线级别的反弹，是想帮助一般的投资者规避掉众多的噪音，更加清晰地去认识这个市场，换句话说，就是少走弯路，少做无用功，多做高效率的事情。在这里有一点我要说明的是，我不排除在任何市场情况下都有人会抓到牛股，也不排除有人会在熊市的反弹中获利，我所坚持的就是在市场有确定大机会的时候，我参与了，市场上没有很容易的获利机会时，我持币观望了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果一直坚持这样的策略下来，这21年来，我们的收益实现稳定增长是大概率事件。

（二）确定个股是否处于底部

在大盘进入上涨趋势的前提之下，此时我们就要寻找上涨趋势已经形成的个股，如果按照各种方式判断个股上涨趋势已经形成，此时我们便可以将该类型股票纳入自选股范围去研究。

下面我们再来看几个判断个股进入上涨趋势的案例。

判断个股是否进入上涨趋势是在大盘已经处于上涨趋势的前提之下，去寻找那些也已形成上涨趋势的个股。

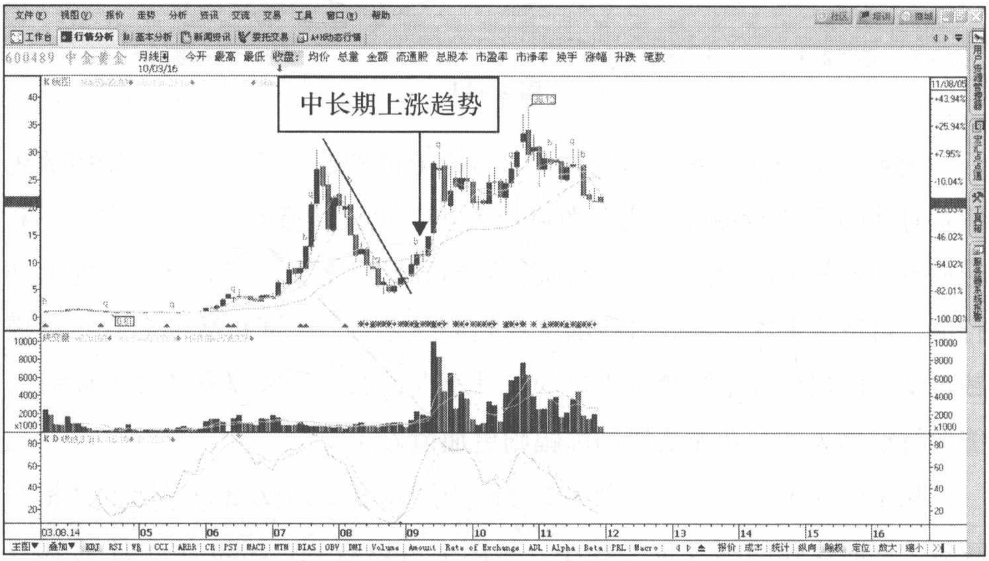

图 4－14

图4－14和图4－15分别是中金黄金（600489）和西部资源（600139）的月K线图。从图中可以看出这两只股票分别在2009年1月和3月突破月线下跌趋势线，形成中长期上涨趋势。这两只股票至2009年8月初分别上涨了290%和314%。

对于个股的操作是在大盘同时处于上涨趋势之内，就如同股票上了双保险，盈利的概率大大提升了，这就是我们所说的知大盘做个股，这样操作会让我们做到顺势而为，事半功倍。

同理，一旦大盘处于下降趋势同时个股也进入下降趋势之中，我们一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

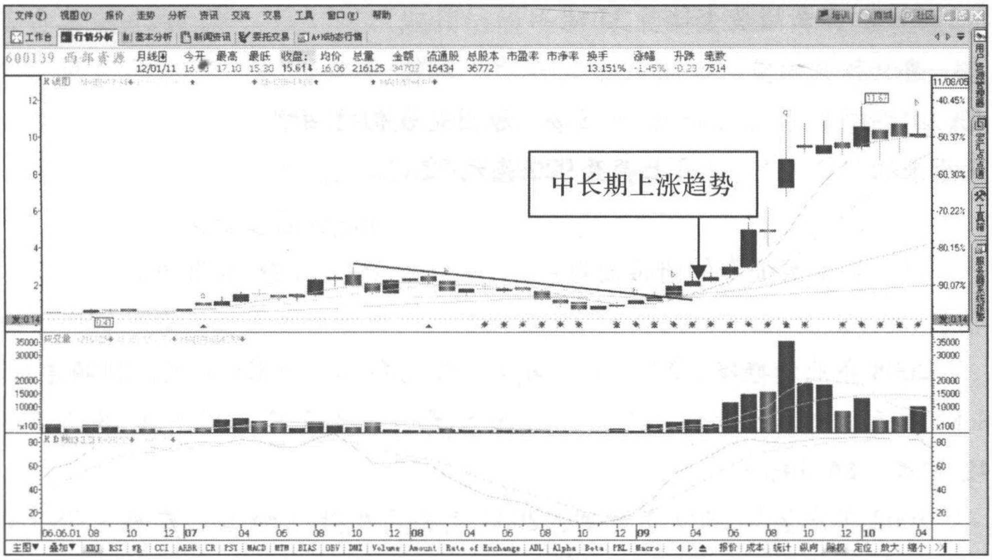

图 4－15

定要卖出股票，不能逆势而为。

（三）个股的估值与价格预期

这一环节我们要考察个股自身的安全边际，要对个股所处的行业地位，当前业绩和预期业绩情况等进行深度研究，得出个股自身估值情况，再看个股是否被低估。

就上面两只个股中金黄金和西部资源我们分别考察其在 2009 年年初的估值情况与股价预期。

我们先来看 2009 年年初中金公司的研报要点：

2008 年业绩符合预期：中金黄金今日公布了 2008 年业绩，公司全年实现收入 145 亿元，同比增长 16%；净利润为 4.8 亿元，每股收益为 1.33 元，同比增长 15%，与我们和市场的预测基本一致。公司拟每 10 股派发现金红利 2 元，并每 10 股转增 12 股。

正面：中金黄金保有的黄金储量/资源量达到 326.98 吨，较 2007 年的 77.3 吨增加 323%，铜储量 30.30 万吨，铁矿石量 924.72 万吨。

负面：2009 年公司的矿产金产量基本没有增长，低于我们预期。

发展趋势：公司预计生产矿产金 12.5 吨，电解铜 1.1 万吨，铜精矿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.3 万吨；并新增黄金储量 35 吨。

盈利预测调整：上调公司 2009 年、2010 年盈利分别至 0.97 元和 1.2 元，上调幅度分别为 18% 和 28%。原因是我们将 2009 年的金价假设上调从原来的 800 美元/盎司上调至 920 美元/盎司。

再来看华泰证券的研报要点：

2008 年业绩概况：2008 年公司实现销售收入 145.03 亿元，利润总额 8.87 亿元，归属于母公司净利润 4.79 亿元，较上年度分别增加 28.92%，42.91%，86.70%。

2008 年产量与 2009 年计划：2008 年公司生产（加工）标准金 78.63 吨，矿产金 11.63 吨，较上年同期分别增加 10.82%，148.50%；生产电解铜 8561 吨，含量铜 12572 吨。2009 年公司计划生产标准金 71 吨，矿产金 12.50 吨，生产电解铜 1.11 万吨，含量铜 1.29 万吨；新增黄金储量 35 吨；实现销售收入 123 亿元，成本 110 亿元。

2008 年公司资源储量实现快速增长：收购集团公司企业，增加了黄金储量 128.19 吨；湖北三鑫公司收购集团公司 4 家企业，增加了黄金储量 7.79 吨，铁矿石量 924.72 万吨；收购陕西久盛矿业投资管理有限公司 90% 的股权，增加黄金储量 81.05 吨；原有矿山探矿增储增加黄金储量 65.80 吨。目前公司保有的黄金储量/资源量 326.98 吨，铜储量 30.30 万吨，铁矿石量 924.72 万吨。

公司将建设几个年生产 3～5 吨黄金基地：公司在未来 1～2 年内将建成以陕西久盛矿业为中心的陕西镇安和以河南金源黄金矿业为中心的河南嵩县两个年产黄金 5 吨的基地，建成陕西太白黄金矿业和苏尼特金曦黄金矿业两个年产黄金 3 吨的基地，建成以中原黄金冶炼厂为中心的冶炼基地。

业绩预测与投资评级：我们预测公司 2009 年、2010 年、2011 年每股收益分别为 1.35 元、1.66 元和 2.03 元，目前的股价对应于 43.24 倍、35.22 倍、28.77 倍市盈率。公司具有持续资源扩张能力，未来业绩将持续增长，我们维持公司“推荐”的投资评级。

虽然两家券商对公司 2009 年的业绩预测有出入，但是不妨碍我们对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中金黄金进行估值。我们可以取其估值平均值，预测2009年每股收益为1.16。按照50倍的市盈率给予估值，即中金黄金的股价可以到58元。按照不复权的数据，A点的价格是36元左右，可以看出中金黄金股价被低估了。这样的股票基本面没有问题，具有安全边际，在当时大盘买点出现时，可以作为投资组合的标的股票。

再来看西部资源的券商估值情况。

当时西部资源还没有更名，只是一家ST公司，叫作ST绵高，我们来看当时广发证券在2009年年初对其进行调研后的研报纪要：

小而精公司经资产重组后，公司主要经营主体为甘肃阳坝铜业有限责任公司。阳坝铜业主要拥有阳坝铜矿、杜坝铜矿采矿权以及油房沟—铁炉沟铜矿探矿权，总计铜金属量10.4万吨，平均品味2.47%。公司年处理矿石规模为18万吨/年。属于典型的小而精型矿业公司。宏图远大公司宏图远大，公司在主业业务转型后，将继续专注于铜矿资源采选的主营业务，同时加强对宏观经济以及行业的分析研究，选择适当机会继续对包括铜矿在内的有色金属资源的采矿权、探矿权进行投资。争取在三年内发展成为在行业内具有影响力的资源类上市公司。我们认为目前公司规模虽然偏小，但极具发展潜力。机遇与风险业绩承诺、债务追讨、土地潜在升值、5000万元投资资本市场、铜价大幅下跌，等等都是公司短期发展中将可能遇到的机遇与风险。盈利预测与投资评级我们认为公司会采取较为灵活的经营模式来控制铜精矿的销售以实现资源价值的最大化。我们预计公司分别实现利润8450万元、6480万元、7420万元，相应的大股东在2009—2010年会分别补偿2396万元、1473万元。相应的公司2008—2010年EPS分别为0.698元、0.536元、0.613元（已扣除大股东补偿金额部分）。我们认为当前有色金属价格处于低位徘徊，铜价大幅下挫，对于国内铜企生产经营是一个严峻的考验；在行业的低谷期，拥有高品位矿山资源的上市公司将更显得突出和重要；在行业的低谷期，利润能有保障的企业尤为可贵。我们对于公司未来良好的发展保有期待。

按照广发证券的业绩估值，我们给予有色金属行业50倍的市盈率估值，则ST绵高的股价预计有26.8元。而当时其股价只有11元多，大幅低于预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果大盘进入中期上涨趋势，个股也进入上涨趋势，同时公司基本面具有安全边际，其股价大幅低于其预期价值。这样类型的股票往往会在之后走出强劲的上升行情。

（四）个股的买点持有期和卖点

买点是一只股票的买入时机，看好一只股票，如果不能寻找合适的时机介入，很有可能让一只大牛股与你擦肩而过，特别是那种刚刚形成上涨趋势的股票，很多投资者往往价格低的时候没有下手去买入，随着股价节节攀升，他可能还是一路观望，到最后可能追高或者错失这只大牛股。

卖点是操作股票的另一个重要方面，有句话叫买得好不如卖得好，即使你买入一只股票后便有利润，但是如果你不在合适的时机卖出的话，你之前所赚的利润可能就会化为泡影，如果你买入一只股票之后，没能如你所愿上涨，而是一路下跌，而你不能果断地做出止损，那么如果事态向着更严峻的方向发展，你就有可能造成巨大亏损。

所以，在这里我会谈到何时买入底部股票，何时卖出底部的股票，何时需要止损。

我们继续按照上面的案例来分析。

先看中金黄金，如图 4－14 所示，按照中长期趋势确认的方法，当其

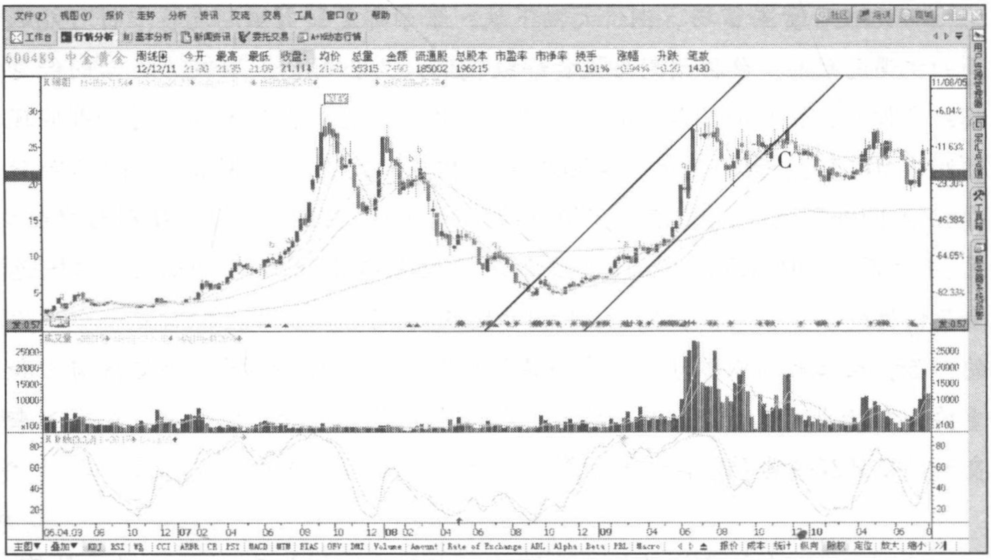

图 4－16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向上突破月线的下跌趋势线时，即是我们的买入点位，此时买进虽然没有买到最低点，但是继续亏损的可能性非常小。对于卖出股票，我们则不能用月线指标去操作了，卖出股票意在锁定之前的收益，所以卖出股票应该采用更小一级周期去操作，如果股票跌破周线的上升趋势线，则坚决卖出，这么做的理由就是采用月线级别的买点，在采用月线级别的卖点，这样会损失掉很大一部分利润。如果按照周线去卖出则会保存更多既得利润，当然卖出时与买入类似的是，同时参考上证指数的周线情况，如果上证指数周线和个股的周线同时都显示卖出信号，那么此时一定要坚决卖出，以免由盈变亏。

我们来看中金黄金的卖点，上图（图 4－16）所做的是中金黄金的上升轨道线，由于股票上升到末期都会加速上扬，所以简单的上升趋势线会有迟滞，故而此处我采用了上升轨道去作为卖出信号，当股价跌破轨道线下轨，即跌破 C 点时，我们可以止盈卖出了。至此中金黄金的操作阶段就算完成了。之所以在 2009 年 11 月份坚决卖出中金黄金，还有一方面是因为上证指数自 2009 年 8 月初见顶之后，一直没有重新回到上升通道，还是一直处于下跌趋势中。

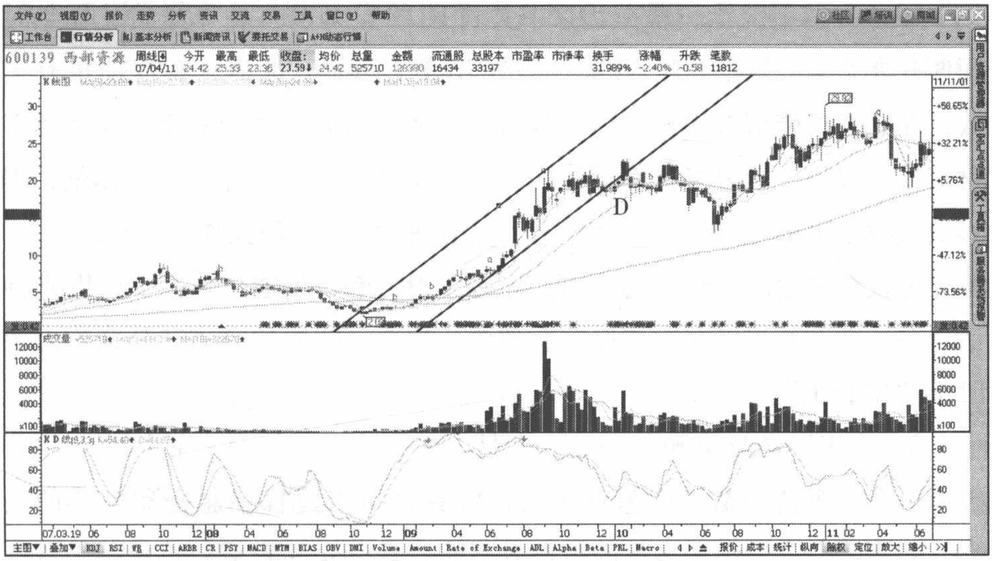

图 4－17

西部资源的操作过程与中金黄金基本一致。在此就不再详述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　规则 6

规则 6：心存疑问就要及时退出，更不能在心存疑问时进场交易。

——江恩

从江恩提出的规则 6 可以看到，20 世纪初期的江恩对于心存疑问的退出市场，暂时休息有着深刻的认识，无独有偶，在中国股票市场中，也有一位被人们成为“空仓王”的人物，他就是陈盛，本章开篇，我们先来看看他的故事。

1996 年陈盛北漂，曾在北京中关村某 IT 公司骑三轮车送货，几年时间便开办了自己的公司，后来一口气开设了四家餐饮店，有成功也有失败，在北京摸爬滚打几年，总算是出人头地。因为钟情于股市，他将所有财富投向股市，但最终血本无归，而且还身负巨债。经过一年的休整，陈盛从失败中吸取经验教训，独创出“空仓理念”“波段操作”“一式三线”等先进投资理念。短短一年时间，陈盛东山再起，创造出了不少的财富神话，并长期在新浪博客中传递空仓理念。如今，陈盛被媒体和公众称之为股市“空仓王”。

“空仓王”陈盛有句名言：买入是一种习惯，空仓是一种境界。空仓等待机会，等待趋势。陈盛认为，投资者在投资过程中总会犯一样的毛病，即不会空仓。绝大多数的投资者不能容忍空仓的寂寞，总希望把自己手中的资金变成股票，切实去感觉股市的波澜壮阔，其中自然有随浪而起的快感，但更多的时候却是随波而落的失落。尤其是到了真正有行情的时候，却由于手中的资金不足而放掉一次次好的机会。故学会空仓，是提高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金运作效率的重点，陈盛认为，不会空仓就等于不懂盈利，空仓也成为股民修炼的一种投资境界。

下面我们就进入空仓理念的正式内容。

第一节 空仓概述

空仓是指投资者将所持有的商品（如商品、原料、股票、期货、币品等）全部抛出，手中持有现金而无商品的状态。

对于股票投资者来说，我们有两种情况下需要空仓，一种就是看不清行情发展的方向，此时我们要做的就是要耐心等待，不要进入市场，另一种情况就是我们已经介入的头寸达到了卖出的条件，此时我们就一定要空仓。

在如上的两种情况下，空仓是一种自我保护，使本金不至于受较大损失的重要方式，然而，现实的操作中，大部分投资者却不懂得空仓的好处，经常时时刻刻手中都持有股票，下面我们就来看看投资者不懂得空仓的原因。

第二节 投资者不愿空仓原因探讨

在市场没有完全反转或投资者自己已经看不清方向的时候，空仓是最好的选择！如果投资者能练就空仓本领，那么他一定能成为股市中无人能比的高手。事实证明，无论是牛市还是熊市，大盘或者个股上涨的时间远远小于下跌和盘整的时间。投资者若不能学会空仓休息，不管什么时候都要入市大展拳脚的话，最终结果肯定是资金越做越少，心态越做越坏。要知道，频繁的买卖操作不一定能获大利，在包括股票市场的任何投机市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，多劳不一定多得，少劳不一定少得，适时的休息往往会取得意想不到的好效果。

但是很多投资者手里一有资金就会马上买进股票，根本不会空仓。究其原因，主要有以下几点：

（1）主观猜测，自以为明天会上涨，与趋势相抗衡。

（2）无耐心，耐不住寂寞，看见哪只股票翻红就立马追进去，生怕错过机会。

（3）冲动，经不住诱惑；在下跌通道中大盘收一个小阳线甚至盘中往上一打钩，便急于买入而被套。

（4）怕踏空，心里想：如果卖了，明天涨了怎么办。

（5）心存侥幸：因侥幸而被套，因被套而无奈，因无奈而满仓。

对于那些被套在高位的投资者来说，损失不可谓不大，教训不可谓不小，主要原因是什么呢？就是判断失误和不善于空仓造成的。当被套的时候，总认为还会反弹，而不去客观地分析市场以及个股主力的获利情况，也没有分析大盘或者个股在当时的情况下是否具有投资价值，而后又不肯认错，不知道止损空仓，导致一错再错，最终损失惨重，留下的是不尽的后悔和无奈。

因此，学会空仓和休息是一种智慧，学会空仓对投资者成功投资股市，获取更大、更好的收益是有益无害的。毕竟股市机会很多，不必担心因为空仓而错过了行情。在虎年这样震荡加剧的结构性市场中，只有学会空仓和善于休息的投资者，才会在这个变幻莫测的市场中稳操胜券，使自己立于不败之地。

第三节　空仓与避险

在讲述本节之前，我们先来解决一个问题，那就是我们问为什么必须学会空仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不妨先来看一个统计。

表 5－1

<table>
<tr><td colspan="4">股票涨跌时间统计</td></tr>
<tr><td colspan="4">按照上升　震荡　下跌三种情况分类</td></tr>
<tr><td>类型</td><td>运行周期</td><td>总占比</td><td rowspan="6">按照三个类型分类，把上升中的 513 天调整计入震荡，那么股市五成时间在震荡，三成时间在下跌，只有两成时间在上涨</td></tr>
<tr><td>上升</td><td>1519.00</td><td>0.30</td></tr>
<tr><td rowspan="2">震荡</td><td>513.00</td><td rowspan="2">0.51</td></tr>
<tr><td>2066.00</td></tr>
<tr><td>下跌</td><td>972.00</td><td>0.19</td></tr>
</table>

我们把上证指数从 1990 年 12 月 19 日以来的所有交易日涨跌情况分为上升趋势、震荡趋势和下跌趋势这三种，统计出其分别运行的周期，再经过细分处理，我们去除上升趋势中的调整时间，计算出上涨占所有运行周期的 20%。

目前中国虽然推出了股指期货和融资融券的双轨制，但是过高的资金门槛和长此以往形成的单边投资思路，在中国市场大部分投资者还是采用单边操作思路。如果买进股票不涨，就没有钱赚了。而经过统计发现，上证指数 80% 时间是没有行情的。对于个股这样的规则同样适用。那么我们操作个股，千万不要在其没有进入上升的时候就早早潜伏起来了，虽然你有可能低位买进大牛股的可能，但是大牛股的上涨时间却可能是你所有持股时间的 20%，那么你那剩余 80% 的时间都浪费掉了，这还是很好的了。对于大多数人来说，他们频繁参与股票的 80% 不涨阶段，遇到巨大亏损是大概率事件，这就使得许多投资者在股票市场难以赚钱。我们可以去做一个计算，股票上涨的时间为 20%，在这 20% 的上涨时间段，会出现无数次的中短期下跌，这些下跌都是上涨过程中的噪音，如果投资者因为这些噪音导致频繁止损，那么即使在上涨阶段，亏损的概率都是不小的，因此，如果我们学不会空仓，在中国股票市场亏损的概率最少是九成以上，这就是为什么许多股民屡战屡败，最终对股票丧失信心的根本原因。由此可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见，空仓是一件多么重要的理念。如果投资者学会了空仓，至少可以在市场中学会长期地生存下去，而不至于被亏损给拖垮。

有些投资者很善于利用资金进行追涨杀跌的短线操作，有时会获得很高的收益，但是对散户来说，很难每天看盘，也很难每天能追踪上热点。所以，在股票操作上，不仅要买上升趋势中的股票，还要学会空仓，在感觉股票很难操作、热点难以把握、大多数股票大幅下跌、涨幅榜上的股票涨幅很小而跌幅榜上的股票跌幅很大时，就需要考虑空仓了。空仓等待机会，等待趋势。投资者在投资过程中总会犯一样的毛病，即不会空仓。绝大多数的投资者不能容忍空仓的寂寞，总希望把自己手中的资金变成股票，切实去感觉股市的波澜壮阔，其中自然有随浪而起的快感，但更多的时候却是随波而落的失落。尤其是到了真正有行情的时候，却由于手中的资金不足而放掉一次次好的机会。故学会空仓，是提高资金运作效率的重点，同时空仓也是一种境界。

如果你不能做到空仓和分散资金，那在下单之前若能辨明 10 种不该下单的情况，准确概率就会提高许多。

一是大势不好不下单。抛开指数做个股的说法一度很流行，但事实证明这是行不通的。梦想市场不好的时候，自己手中的股票仍在上涨，就像梦想瓢泼大雨中自己脑袋上面的那一块是晴天。当然，有人会说巴菲特就是长期持股，但巴菲特也长期不看盘，如果咱们也能做到长期不看盘，也无所谓什么时候下单。如果忍不住要看盘的话，那么，做个股先得看大势。

下面我们来看几个案例。

图 5－1 是中国船舶（600150）与上证指数自 2007 年 6 月至 2009 年 1 月的周 K 线叠加图。

2007 年 10 月，上证指数达到了历史高点 6124 点的位置，此后，大盘逐渐下跌，虽然在 2008 年 1 月初，上证指数奋力反弹，但是始终没能越过 2007 年 10 月形成的最高点，2008 年 1 月这次反弹之后，上证指数进入了不折不扣的下跌趋势中，这预示着一波大牛市的终结和大熊市的开始，在这样的情况下，我们要坚决持有手中的现金，避免买入股票，因为大盘已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

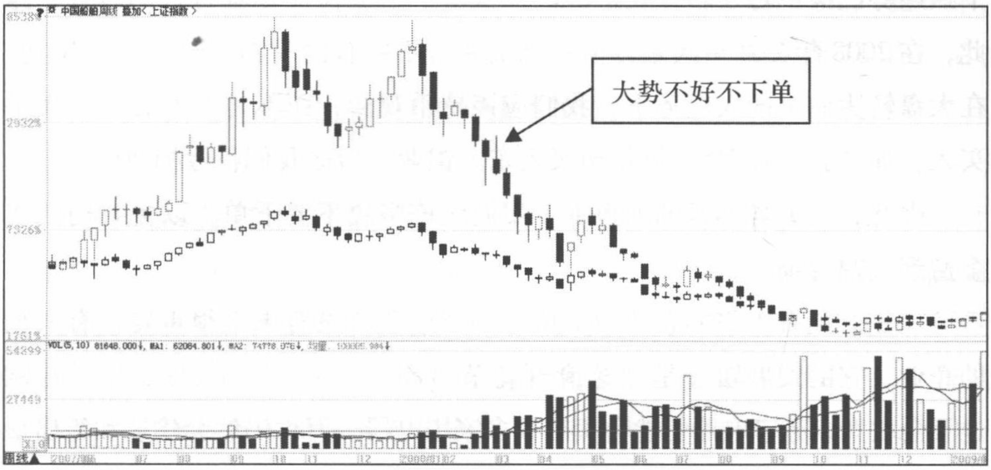

图 5－1

经转向下跌趋势。

如果我们在此时买进中国船舶，可以看到后面我们至少会亏损 80% 以上，可见，大势不好时，不下单买股是多么明智的举措。

我们继续来看一个案例。

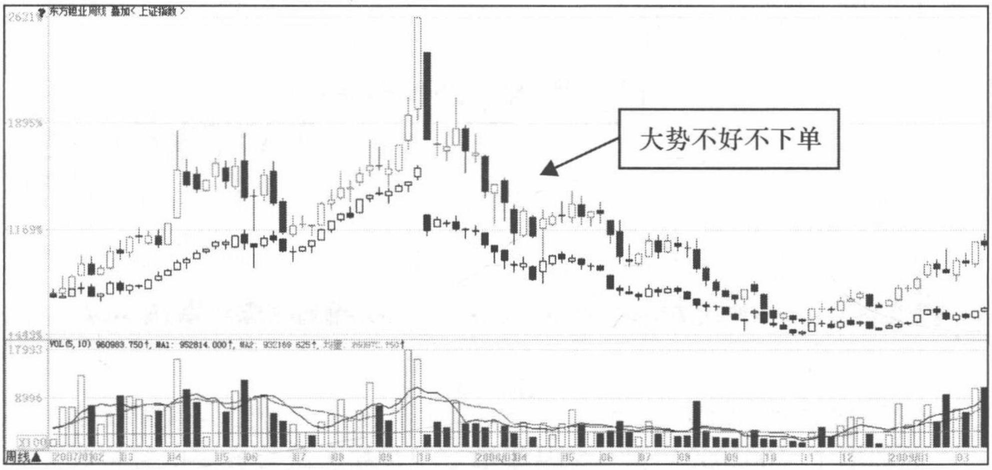

图 5－2

图 5－2 是东方钽业（000962）与上证指数自 2007 年 2 月至 2009 年 3 月的周 K 线叠加图。

虽然在 2008 年 1 月的反弹中，东方钽业勇创新高，一举突破之前的最高点，但是，我们不要忘记的是，此时大盘的大趋势已经转头向下，大的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌趋势已经不可逆转，在这样的前提下，个股往往很难有好的表现，因此，在2008年2月买入东方钽业也是非常不明智的举措，对于东方钽业，在大盘转为向下的大趋势下，我们应该持币观望，而不是不顾后果的大举买入，如果我们在2008年年初买入东方钽业，后面我们将亏损70%以上。

因此，在大势不好的前提下，我们应该坚决不要下单，以免我们的本金遭到大幅亏损。

二是对没有未来的企业不下单。一家企业有没有未来很重要。有未来的企业，它的发展轨迹是“芝麻开花节节高”，即使市场暴跌，对其影响也不会太大。苏宁电器仍然会卖出很多家用电器，万科仍然会建造和售出很多房产，贵州茅台仍然会远销千里之外……而没有未来的企业，随着时间的推移，业绩会越来越差，经营会越来越困难，过的是有今天没明天的日子。

下面我们来看案例。

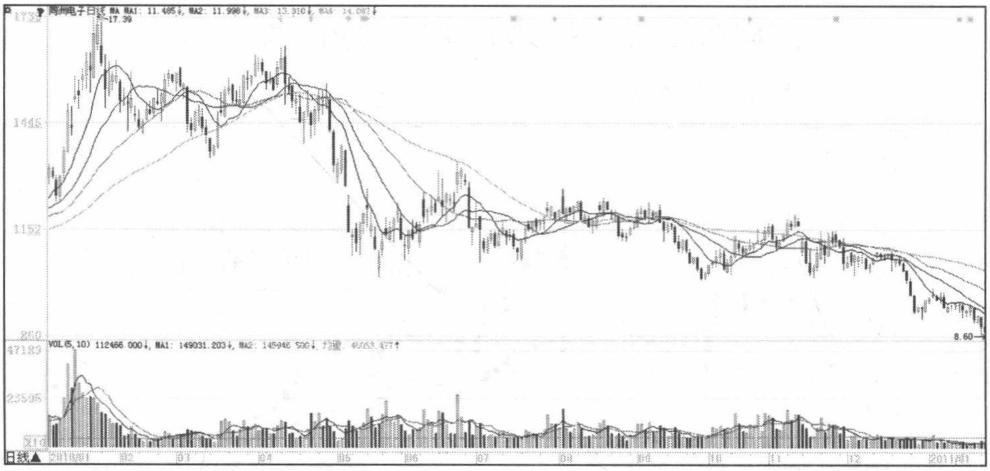

图5－3

同洲电子（002052）是一家从事数字卫星接收机等数字电视接收设备的研制和生产，网络、计算机、通信、广电设备、软件研制生产及其系统集成，以及LED电子显示屏的生产经营的公司。2006年6月，公司股价登录深圳交易所，发行2200万股，募集资金3.2891亿元。

图5－3所示的是同洲电子自2010年1月至2011年1月的日K线图。公司股价2006年6月底登录深交所之后，在随后的牛市中股价表现并不抢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眼，2008 年金融危机，同洲电子股价还创下上市以来的新低价，2009 年，股价随大盘展开一轮反弹行情，但是表现并不抢眼，2009 年 12 月之后，随着三网融合概念的推出，同洲电子被市场主力资金挖掘，曾经在一个月内上涨了 46%。

2010 年 4 月 12 日，同洲电子公布了 2009 年的每股收益情况，2009 年每股收益 0.16 元，净利润同比下降 55.67%。公司报告期内销售视讯终端产品 682 万台套，产品毛利率为 19.62%。报告期内营业利润与上年同期相比下降了 83.45%，主要原因为公司收入比上年同期有所下降，报告期内产品毛利率与去年同期下降了 1.86 个百分点，销售费用和管理费用比上年同期增长 18.25%。利润总额比上年同期下降 54.54%，主要原因为公司营业利润比上年同期下降 83.45%，公司向参股企业北京捷易联科技有限公司转让导航引擎和数据广播平台软件，转让价格为 935.20 万元，营业外收入比上年同期增长 13%。

由于受国际金融危机影响，报告期内外销收入都造成同步下降，而且公司目前产品比较单一，缺乏竞争力。

2010 年 4 月 22 日，同洲电子公告了一季度的收入情况，公司 2010 年 1～3 月每股收益 -0.15 元，净利润同比由盈转亏。

详细情况如下：

营业收入：报告期内实现收入 32254.94 万元，同比减少了 43.27%。主要原因是春节前后因民工荒影响，导致订单延迟交货。

销售费用：报告期内支出为 3286.27 万元，同比增加了 62.31%。主要原因是人工费用、差旅费及售后服务费增加所致。

管理费用：报告期内支出为 7519.63 万元，同比增加了 51.98%。主要原因是人工费用、保险费用增加了所致。

各项费用增加给同洲电子带来了业绩的逐步下滑，通过分析，这些费用并不是短期费用，而且还会长时间地存在，只要公司基本面不发生根本性的转变，公司股价就可能会持续走弱。

2010 年 7 月 30 日，公司公布了半年报，简要内容如下：

同洲电子 2010 年 1～6 月每股收益 -0.11 元，每股净资产 3.55 元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净资产收益率-3.17%；实现营业总收入10.85亿元，同比增长13.72%，实现净利润-3900.99万元，同比亏损。拟不分配不转增。

公司经营范围包括：电子产品、计算机软、硬件及其应用网络产品、自动化控制设备、无线移动电子信息产品、汽车电子产品、系统集成、电子元器件、数字电视机顶盒等产品的生产经营；通信设备的购销（不含专营、专控、专卖商品）；进出口业务；卫星电视接收天线、高频头、模拟/数字卫星电视接收机的开发、研究、生产。

公司报告期内销售收入10.85亿元，比上年同期增加13.72%。毛利率为18.17%，比去年同期降低3.81个百分点。报告期内共实现归属于上市公司股东的净利润-3900.99万元，较上年同期下降了176.70%。

（1）报告期内营业利润与上年同期相比下降了187.42%，主要原因是：一方面公司作为三网融合解决方案提供商，为满足三网融合业务发展的需要，加大研发投入和人员扩充，使公司报告期内期间费用大幅增加；另一方面公司报告期产品毛利率与去年同期下降了3.81个百分点。

（2）报告期内利润总额比上年同期下降137.50%，主要原因：公司营业利润比上年同期下降187.42%。

（3）报告期内归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降176.70%，主要原因是利润总额较去年同期下降。

本报告期内公司主营业务毛利率为18.34%，较上年同期下降3.26百分点，主要原因：受经济复苏的影响，基础材料，包括铜、锡、石油、塑胶原材料、纸张原材料价格上涨，加上国内用工成本上升，导致公司物料的成本明显上涨，同时国内市场竞争加剧，高清、双向等高端机型售价也在逐步下降。各产品盈利变化及说明如下：

（1）有线电视接入设备毛利率比上年同期下降9.82个百分点，主要原因是2010年上半年芯片价格上涨，导致成本有所增加，另外国内市场竞争加剧，产品销售价格较上年同期大幅下降，导致毛利率下降。

（2）卫星电视用户终端设备毛利率比上年同期增长0.80个百分点，基本保持稳定。

（3）无线电视接入设备毛利率比上年同期减少了1.65百分点，主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因是原材料价格上涨，导致毛利率下降。

从2010年7月公布的半年报可以看到，随着金融危机的影响加剧，公司的亏损逐步加大，在2010年上半年亏损了近4000万元，公司逐步恶化的基本面，让我们短期内难以看到同洲电子盈亏为营，进入快速发展的希望。

对于这种至少在几年内都看不到未来的公司，我们一定要抱着谨慎的态度去对待它们，不要因为其股价一时的异动就买进。对于在一年甚至几年内都看不到未来的公司，我们要保持冷静的头脑，不能因为一时冲动而下单买入。

三是未经研究不下单。深入研究过的股票，自己心中有数，手中就有准儿。如果仅仅靠听来的消息，再怎么言之凿凿、信誓旦旦，只要股价一跌，马上就慌神儿；再一跌，就开始怀疑消息的真实性；继续跌的话，就自我否认消息；最后割肉出局，卖了个地板价。只有经过深入的调研，把“消息”变成“信息”，变成自己研究之后确信的东西，才能成为值得信赖的投资参考。

下面我们来看几个案例。

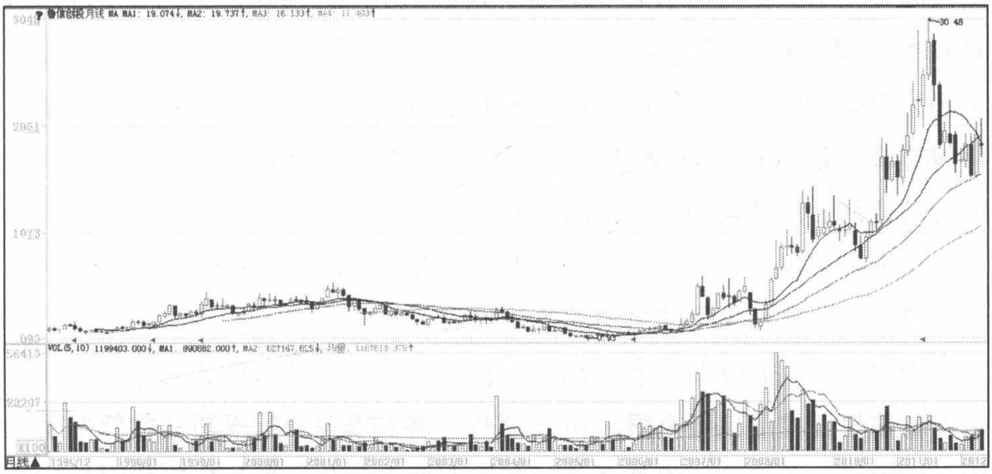

图5-4

图5-4是鲁信创投（600783）上市以来的全景图。该公司是一家主营磨具、磨料、硅碳棒、金属镁、耐火材料及制品的生产、销售以及创投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务的上市公司。公司原名叫作鲁信高新，于 2011 年 3 月 21 日正式更名为鲁信创投。

从上图我们可以看到，鲁信高新自 1996 年年底上市以来，虽然大盘经历了 1994—2001 年和 2005—2007 年的两轮大牛市，但是由于之前公司只是一家主营磨具、磨料、硅碳棒、金属镁、耐火材料及制品的生产、销售为主的上市公司，公司业务并无什么特殊的亮点，在两轮牛市中，鲁信创投的表现都是中规中矩，2005—2007 年这轮牛市，涨幅更是大幅落后予上证指数，经过统计，自 1996 年上市以来至 2008 年 11 月金融危机之后大盘见底时，鲁信创投涨幅仅为 45%，12 年过去了，涨幅只有可怜的 45%。

然而，我们并没有因为其长期表现不好而停止继续对其关注，我们持续对该公司的基本面进行分析研究。

2008 年 11 月上证指数见底之后，虽然公司业绩与往常一样没有什么起色，但是管理层正在逐步对公司进行转型。

2008 年 11 月 19 日公司公告称公司接实际控制人山东省鲁信投资控股集团有限公司（简称：鲁信集团）通知：国务院国资委以国资产权〔2008〕1196 号文件对该公司控股股东股份转让事宜进行了批复，同意山东省高新技术投资有限公司将其持有的该公司 51494674 股股份（占公司总股本的 25.46%）全部转让给鲁信集团。股份转让完成后，该公司总股本仍为 202278900 股，鲁信集团持有该公司的股份由 50405448 股增加到 101900122 股（占公司总股本的 50.38%），成为该公司的控股股东。本次股份转让前后该公司的实际控制人未发生变化。

根据相关规定，本次股份转让事项尚需中国证券监督管理委员会审核无异议，并同意豁免鲁信集团的要约收购义务。

2008 年 12 月 19 日，鲁信高新再次公告称公司日前接到实际控制人山东省鲁信投资控股集团有限公司（简称“鲁信集团”）通知，鲁信集团已收到中国证券监督管理委员会《关于核准山东省鲁信投资控股集团有限公司公告山东鲁信高新技术产业股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可〔2008〕1389 号），对鲁信集团公告山东鲁信高新技术产业股份有限公司收购报告书无异议，核准豁免鲁信集团因协议受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让而增持山东鲁信高新技术产业股份有限公司51494674股，导致合计持有该公司50.38%股份而应履行的要约收购义务。

这两条重磅消息一经公布后，鲁信高新的股价就立马活跃起来，两个月内股价暴涨300%。大股东股权转让获得国资委和证监会批准，公司成为山东鲁信高新技术产业股份有限公司的第一大股东，这标志着鲁信高新正是进军创投行业，这是公司的一项重大转型，基本面发生了根本性的转变。

虽然公司获得了如此巨大的转变，然而短期之内，公司业绩没有立刻得到释放，2009年1～6月鲁信高新每股收益－0.0464元，净利润同比亏损。2009每年8月后，随着大盘开始下跌，以及鲁信高新业绩没能得到释放，因此公司股价继续开始回落，自2009年8月至2010年7月这九个月时间里，股价下跌了近40%。

令人欣慰的是，鲁信高新并没有像那些一般的上市公司一样，主业转型之后，业绩就一蹶不振，只为博取事件性的炒作的上市公司。

2010年6月22日，公司公告称，2010年6月18日，经中国证券监督管理委员会发行审核委员会2010年第92次工作会议审核，公司全资子公司山东省高新技术投资有限公司（下称“高新投”）参股的山东宝莫生物化工股份有限公司（下称“宝莫生物”）首次公开发行股票申请获得通过。

高新投持有宝莫生物1600万股，高新投全资子公司山东鲁信投资管理有限公司持有宝莫生物100万股，分别占其发行前总股本的17.78%和1.11%。

2010年7月13日，公司公告称2010年7月9日，公司接到全资子公司山东省高新技术投资有限公司（简称“高新投”）通知，其参股公司民生证券有限责任公司（简称“民生证券”）于2010年7月7日召开了2010年度第二次临时股东会，形成了《关于向增资前老股东进行利润分配的决议》《关于民生证券有限责任公司改制为股份有限公司的决议》等股东会决议。现将有关情况公告如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、《关于向增资前老股东进行利润分配的决议》

根据民生证券聘请的天健正信会计师事务所有限公司对该公司2009年1~4月和2010年1~3月财务报表出具的审计报告及2009年度财务报表的审计报告，民生证券增资期间（2009年5月至2010年3月）损益为498948885.09元，按规定提取法定盈余公积金、一般风险准备金、交易风险准备金后，截至2010年3月31日，民生证券剩余可供分配的利润为474115651.74元，扣除可供分配利润中的公允价值变动收益2325748.16元，本次可向增资前老股东进行现金分配上限为471789903.58元。经民生证券2010年度第二次临时股东会审议，同意按上述现金分配上限向增资前老股东进行现金分配。

根据该分配方案，高新投可分得利润76425246.48元，占高新投2009年度经审计净利润的68.57%。目前，高新投已收到上述分红款。该分配方案的实施将大幅提高高新投2010年度的投资收益。

二、《关于民生证券有限责任公司改制为股份有限公司的决议》

经民生证券2010年度第二次临时股东会审议，同意民生证券改制为“民生证券股份有限公司”。民生证券股东同意作为民生证券股份有限公司的发起人，以2010年7月31日经审计的母公司净资产作为出资，按比例折股，各发起人以其在民生证券所持股权对应的经审计后的母公司净资产按上述比例折股，折合后各股东所持股份不足1股部分按1股计算，共计折合2177306302股；折股后除股本之外的净资产余额分别列入资本公积金、一般风险准备金、交易风险准备金。

改制完成后，民生证券股份有限公司注册资本为人民币2177306302元，每股面值人民币1元，其中高新投持有207715300股，占民生证券股份有限公司总股本的9.54%。

另外，2010年7月9日，本公司接到全资子公司山东省高新技术投资有限公司（简称“高新投”）通知，中国证监会已受理其参股公司通裕重工股份有限公司（简称“通裕重工”）首次公开发行股票的申请文件。

目前通裕重工总股本为27000万股，高新投持有其5400万股，占其总股本的20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伴随着多个投资的项目公司逐步通过发审委审核上市以及民生证券的分红，公司的基本面正在一步步得到释放。

终于，2010 年 1 ~6 月，鲁信高新获得每股收益 0.2506 元，净利润同比增加 198.63%。

2010 年 1 ~9 月，鲁信高新收获每股收益 0.5481 元，净利润同比增加 154.44%，2010 年每股收益 1.17 元，同比增长 400%。

2011 年 2 月 16 日，全资子公司山东省高新技术投资有限公司（下称“高新投”）参股的通裕重工股份有限公司（下称“通裕重工”）首次公开发行股票并在创业板上市事项，获得中国证监会核准（证监许可〔2011〕235 号），核准通裕重工公开发行不超过 9000 万股新股。高新投持有通裕重工 5400 万股股份，占其发行前总股本的 20%。

随着业绩的逐步释放和创投项目进入收获期，鲁信高新的基本面获得了根本性的转变，公司业绩正一步一步地稳步增长，我们对于鲁信高新的长期跟踪研究终于收到了效果。

在经过长期的跟踪研究之后，我们终于在 2010 年 7 月对鲁信高新进行逐步建仓买入，随后的一年时间，我们在这只股票上的获利超过了一倍。再买入股票之前，一定要对目标股进行深入的研究，确保我们做到有的放矢。

我们来看案例二。

华新水泥（600801）是我们经过深入研究后而买入的另一个案例。

华新水泥是一家主营水泥技术服务、水泥设备的研究、制造及安装修理、水泥进出口贸易的专业化公司。公司是由原华新水泥厂经股份制改组而设立的社会募集式股份有限公司。华新水泥厂前身是由“华中、昆明”两个水泥公司于 1943 年合并而成立的华新水泥股份有限公司投资兴建的大冶水泥厂。该厂 1949 年正式投产。1953 年华新水泥股份有限公司与大冶水泥厂合并改名为华新水泥厂。1994 年 1 月，公司登录上海交易所，发行 6772.76 万股，融资 1.52 亿元。

该公司自 1994 年上市以来，股价表现一直平淡，经历了 13 年的横盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

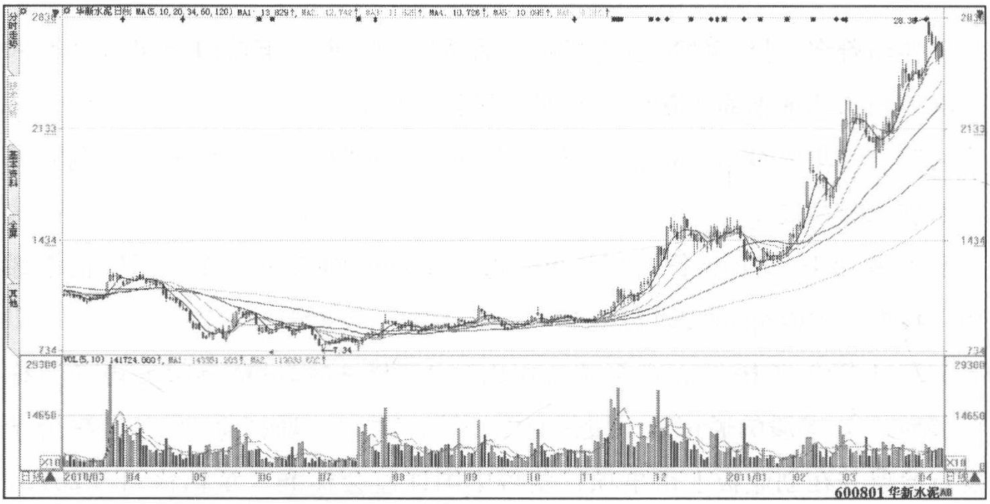

图 5－5

震荡之后，2007 年 1 月底，华新水泥终于突破了长期的横盘整理平台，创出了历史新高。在 2005—2007 年这波牛市中，华新水泥上涨了 10 倍以上。2008 年金融危机，对于周期性强的华新水泥来说打击自然不小，股价大幅下挫，几乎回到了 2007 年 1 月起涨的水平，在 2008 年年底至 2009 年 8 月的反弹中，华新水泥表现并不抢眼，2009 年 4 月，华新水泥就见了阶段高点，进入了长期的调整格局中。

沉寂了 1 年多的华新水泥并没有被人们淡忘，2010 年 11 月后，随着大盘见顶回落，华新水泥却顽强地放量上涨，如图 5－5 所示，可谓逆市走强，2011 年 1 月，大盘继续下探，华新水泥却缓缓企稳，至 2011 年 2 月中旬，华新水泥便突破了 2010 年 12 月创下的高点，再攀高峰，看到了华新水泥走出了逆势的表现我们立刻对其产生了兴趣，对其基本面进行了深入的研究。

我们阅读了当时对于华新水泥的多份调研报告，其中有一份 2010 年 12 月 9 日的长江证券的调研简报如是说：

第一，湖北市场拐点提前出现。

湖北省是华新水泥最重要的市场，公司超过一半的收入来自该市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湖北市场供给出现拐点：2009年湖北区域新增水泥生产线17条，对应水泥产能约2400万吨，是除四川省外第二大水泥投放最多的省份，区域水泥产能集中释放导致今年以来行业利润率大幅下降，今年前三个季度湖北地区全行业亏损，销售利润率仅次于贵州和重庆，排在全国倒数第三位。

但是我们也看到，今年以来，湖北地区水泥固定资产投资同比大幅下降，前10个月累计同增-36%，是今年水泥投资降幅最大的省份，也是全国最早出现大幅下滑的地区。新投产生产线6条，对应产能约1100万吨，主要在3季度前都已经投产；截止到目前，已经没有新开工产能，这意味着明年湖北地区没有新增产能，随着之前新投产能消化完，湖北市场供给拐点比其他地区更早地来临！未来三年将是建设高峰期：今年以来，湖北地区固定资产投资增速维持高位，仅次于天津、海南、黑龙江、甘肃和宁夏，12万亿投资政策的推动、《湖北长江经济带开放开发总体规划（2009—2020）》的出台、武汉1+8城市圈建设的持续进行预计至少在未来3年内将维持湖北地区水泥需求的较高增长。

公司布局合理，今明年重点整合湖北市场：将湖北省分为东、中、西部三个地区，从产能分布来看，鄂东南地区（黄石、黄冈、武汉）和鄂西的宜昌地区较为密集，这些地区也是湖北省内需求最旺盛的地区；鄂东南主要是华新、亚东和葛洲坝，水泥产能超过2000万吨，宜昌地区主要是华新和葛洲坝，水泥产能约900万吨。今年的新投产生产线也多集中于鄂东，如：雷山、亚东都在此有新线投产。我们认为随着新增产能消化完、中小企业整合淘汰，该区域大企业有望实现协同效应。

截至2009年年底，公司在湖北省水泥产能约为2300万吨，针对地区产能分布情况，公司2009年、2010年在湖北市场新建线非常少（2009年在襄樊、宜昌新建了两条线，有效避开了过于鄂东南的竞争），希望通过收购来整合市场，以形成更好的区域控制力，在直接收购京兰水泥失败后，公司在今年行业低迷期做了大量努力，年末收购了房县钻石和京兰三源两家水泥企业，在市场整合上迈出了重要的一步。我们预期未来湖北市场的整合将加快步伐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二，云南是公司未来重点发展的区域。

截止到2010年3季度，公司在云南地区只有1条生产线贡献盈利，2009年公司在云南的市场占有率也仅有3.1%，但受益于云南地区较高的价格和公司的布局优势，云南地区在2008年、2009年均是公司的重要利润来源，占比分别约为21.2%和26.1%。

供需形势仍较好，明年市场将保持高位稳态：从供给的因素看，38号文件的出台，云南新建线得到了有效控制，当地仍有相当部分的落后产能，约2400万吨，由于执行力度问题，过去几年淘汰速度较慢，但今年起淘汰力度已大大加强，今年约淘汰789万吨，预计未来几年也将维持较高的淘汰水平。

从需求方面看，云南省是和东盟接触的桥头堡，水泥需求主要来自于基础设施建设投资，铁路、公路、机场等，基础设施建设对水泥产量增速的影响最大，未来几年仍是区域基建大发展时期。同时由于云南高原特殊的地质条件，公路干线具有桥梁多、桥墩粗、隧道多且长等特点，因此，修建1公里公路平均消耗的水泥量是平原地区的3倍。基建对水泥的需求量在今后几年内将保持持续增长的态势，将有力地拉动水泥的需求和生产。

公司产能布局金边银角，盈利能维持高位：从云南地区的产能分布情况来看，主要企业是拉法基瑞安、昆钢、红河滇西和公司四家。截至2009年年末，公司仅有昭通一条线，水泥产能仅为160万吨，却已为公司带来超过20%的利润，主要是由于公司生产线远离主要竞争点，需求受到周边水电站建设的持续拉动，且处于两省边际地带，能有效沟通两省市场。今年公司又有3条线将投产，其中东川生产线已于10月投产，其余两条将在年底投产，我们看到与昭通一样，迪庆和景洪两条生产线同样是布局水力资源丰富的地区，有较强的辐射能力。随着这三条线在明年实现有效供给，公司将拥有约443万吨的水泥生产能力，明年云南地区所贡献的利润将更大。云南地区是公司未来重点发展的地区，在整合好湖北市场后，将重点整合云南市场。

第三，混凝土产业和垃圾处理将形成未来新的业绩增长点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

混凝土业务是公司积极培育的产业之一，也是实现水泥产业纵向拓展的方向之一，近几年公司陆续加大混凝土投资力度，截至2009年年底已实现420万方的产能。根据公司规划2010—2013年公司将新增3050万方产能，根据目前销售价格，若产能按时建成并完成50%的产能销售计划，有望每年贡献40亿元以上的收入。

2007年华新水泥正式设立环保事业管理部，并明确环保业务为华新四大产业支柱之一。事业部主要包括可替代原燃料和矿物原料两大类业务。

可替代原燃料（AFR）：核心技术是自豪瑞公司引进的协同处置（co－processing），即在水泥生产过程中，从废物中回收资源并部分代替传统燃料和原料。并由此衍生出涵盖市政垃圾、市政污泥、危险废物、一般废物等全面系统的废物管理服务。

矿物原料（MIC，Mineralcomponents）：根据公司的水泥基地建设布局，同步开发当地混合材资源，与国内五大电力集团华能、大唐、华电、国电和中电投旗下的电力企业建立了稳定的战略合作关系，以直供模式，实现粉煤灰、矿渣等MIC资源跨区域整合。与武汉钢铁（集团）公司、鄂城钢铁有限公司、湖北宜化集团有限责任公司等国内知名企业合作，将合作方产生的工业废渣进行综合利用，探索和谐共赢的合作模式。旗下工厂还可利用化工厂副产品磷渣生产改性磷石膏增强球，经加工后可完全替代天然石膏，每年可消耗磷石膏渣60万吨，缓解了当地政府环保压力；加工后产品可供应邻近水泥基地使用，降低工厂的采购成本。

目前，武穴水泥窑协同处理环保预处理工程的扩建工程即将完成，可形成处置垃圾能力10万吨/年，成为国内首个采用第三代技术的预处理市政垃圾工厂。

虽然混凝土产业和垃圾处理业务还处在战略布局期，但是我们认为水泥公司发展混凝土行业能更好地控制市场和提升盈利，是大势所趋，同时垃圾处理未来发展空间巨大，而公司大股东Holcim在这两块业务上有着丰富的经验，随着布局结束、规模效应的显现，预计在1～2年后将形成重要的业绩增长点。

第四，我们上调公司盈利预测，上调为“推荐”评级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据公司产能的投放进度和所在市场状况，我们上调公司2010—2012年EPS分别为0.944、2.092、3.046（按照非公开增发后全年摊薄的股份），对应的PE分别为28.67、12.94、8.88；我们认为公司所在湖北区域在水泥行业中提前见底，公司未来业绩下行风险很小；由于公司的每股产量在行业内公司中最大，意味着公司业绩对提价最为敏感，业绩向上的弹性巨大；目前公司处在底部拐点上，未来2年内价格将处在上行通道；公司未来收购和业绩都存在持续超预期可能，我们上调为“推荐”评级。

通过上面的研究报告，我们可以判断华新水泥的业绩拐点已经到来，至少在未来的一年内，公司净利润大幅增长是大概率事件，在经过深入的研究之后，我们终于在2011年2月初期对华新水泥进行分批建仓，随后，我们在这只股票上也收获了不错的利润。

可见，我们再下单之前，一定要对要买入的目标公司进行深入的研究，在深入研究确定要买入的目标股确实符合我们的投资逻辑之后，我们再下单不迟。

四是对有硬伤或有疑问的企业不下单。应该尽量回避有硬伤的或有疑问的企业，比如业绩烂得一塌糊涂，公司会否重组、大笔应收账款怎么处理、涉及巨大金额的诉讼还没有明确结果……这样的企业还是远离为好，股市里“股树”参天，巨木成林，何必非要吊死在这棵歪脖树上。

下面我们来看一个案例。

如果要说有硬伤或者有疑问的企业，非上图所示的*ST大地（002200）莫属。

ST大地原名绿大地，是一家主营绿化苗木种植及销售，绿化工程设计及施工的上市公司，在2010年7月之后，曾经被数家机构争相看好，在众多投资者的追捧下，该股一路上扬，从2010年7月至11月这四个月时间股价暴涨了近136%，成为当时炙手可热的一只龙头股。

然而，一切的转变都来自于2010年12月23日。

2010年12月21日，绿大地（002200）公司拟披露重大事项，根据本所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》的有关规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

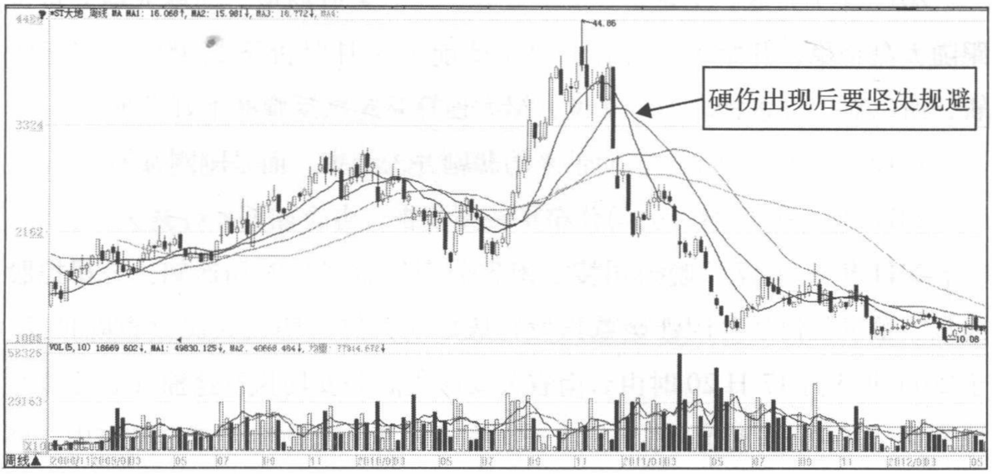

图 5-6

定，经公司申请，公司股票于 2010 年 12 月 22 日开市时起停牌，待公司通过指定媒体披露相关公告后复牌。

一则停牌公告来得是那么的突然，众多投资和还以为绿大地要出什么重组消息了，然而事实让人无法接受。

2010 年 12 月 23 日，公司公告称，2010 年 12 月 22 日，公司收到控股股东何学葵的通知，其持有的绿大地 4325.7985 万股限售流通股（占公司总股本的 28.63%）于 2010 年 12 月 20 日被公安机关依法冻结，其中 2300 万股此前已质押，公司股票自 2010 年 12 月 23 日 10：30 起复牌。

此消息一出，当日股价被牢牢封死在跌停板上，12 月 24 日，股价再次被牢牢封死在跌停板上，公告后的第三天，股价继续大跌 5.5%，第四天股价再次下跌 9.1%，接近跌停，公司股价 4 天跌去 30%，是一个多么难以让人接受的事实。其实在绿大地公布此利空消息后，持有该股的投资者就应该在 12 月 27 日可以卖出股票之日，全部卖出出局。

然而故事并没有这么快就结束了，2011 年 1 月 4 日，公司公告绿大地预计用 1000 万元收购风景园林 51% 股权，公司想借公布利好消息对冲利空消息的影响，当日，绿大地股价封于涨停，然而，公司想通过这样利好消息对冲利空的如意算盘并没有就此达成，1 月 5 日之后，公司股价再次走入下跌通道，10 多个交易日内又暴跌了 26%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年 1 月底，上证指数见底企稳，走入上升通道，而绿大地股价也跟随大盘企稳，开始缓慢反弹，由于此前一个月股价下跌 45%，接近腰斩，所以对于许多抄底人士来说，绿大地算是超跌反弹的上好品种。

然而，绿大地由于硬伤而带来的悲剧并未结束，而是刚刚开始。

2011 年 3 月 21 日，公司公布了一则公告，内容如下：

2011 年 3 月 17 日晚公司接云南省公安厅直属公安局通知，公司控股股东、董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪，经昆明市人民检察院批准，于 2011 年 3 月 17 日 20 时由云南省公安厅直属公安局执行逮捕（云公直经逮通字〔2011〕3 号），现羁押在云南省看守所。目前案件正在侦查中，公司将根据案情的进展及时进行信息披露。公司将于近期召开董事会，选举新董事长或董事会召集人主持董事会工作，以保证公司董事会的正常运作。

风险提示：

（1）2010 年 3 月 17 日，因涉嫌信息披露违规，中国证券监督管理委员会对公司立案调查，目前调查尚未有结果出来。

（2）2010 年 12 月 22 日，公司收到控股股东何学葵的通知，其持有的绿大地 4325.7985 万股限售流通股于 2010 年 12 月 20 日被公安机关依法冻结。

（3）2010 年 12 月 30 日，公司收到公安机关通知，因涉嫌违规披露、未披露重要信息接受调查，目前调查工作正在进行。

这则公告的公布让人大跌眼镜，当日，股价有时一字跌停板，第二日，股价虽然强势反弹，但是还是没能反转成功，随后股价开始进入缓慢盘跌状态。

有句话叫作祸不单行，用在绿大地上再贴切不过了。

2011 年 4 月 28 日，公司发布了一季度的业绩预计报告和股价将在 5 月 4 日实施退市风险警示公告，公告内容如下：

绿大地一季度业绩预计公告

一、预计的本期业绩

1. 预告期间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011年1月1日至3月31日。

2. 预计业绩

经公司财务部门初步预计，公司2011年第一季度业绩将出现亏损，亏损金额在1200万~1700万元之间。

3. 业绩预告是否经过注册会计师预审计

本业绩预告是公司财务部门初步估计的结果，未经会计师事务所审计，与最终披露的2011年第一季度报告可能存在差异。

二、上年同期业绩

1. 2010年第一季度归属于母公司所有者的净利润：15394562.97元。

2. 基本每股收益：0.10元。

三、业绩变动的原因

公司2011年一季度业绩预计亏损，主要原因是本报告期收入的主要来源仍然是工程业务收入，但部分正在施工的工程完工进度尚未经甲方确认，同时部分工程刚开始施工，尚不能确认收入。

实施退市风险警示公告

绿大地：5月4日起实施“退市风险警示”，股票简称变更为“*ST大地”

绿大地（002200）鉴于中准会计师事务所有限公司对公司2010年度的财务报告出具了无法表示意见的审计报告，根据《深圳证券交易所中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定》，公司股票交易将实施“退市风险警示”，现特作如下风险提示：

一、特别提示

1. 公司股票将于2011年5月3日停牌一天，并于2011年5月4日开市时起复牌。

2. 公司股票自2011年5月4日开市时起实施“退市风险警示”特别处理，股票简称由“绿大地”变更为“*ST大地”，公司股票日涨跌幅限制为5%，股票代码不变，仍为：002200。

二、实施退市风险警示的主要原因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中准会计师事务所有限公司对公司2010年度的财务报告出具了无法表示意见的审计报告，根据深圳证券交易所《深圳证券交易所中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定》第三条。(二)，公司股票交易将实施退市风险警示。

三、根据深圳证券交易所《股票上市规则》及《中小企业板股票暂停上市、终止上市特别规定》第三条的规定，公司股票将被实施“退市风险警示”特别处理。本公司特向投资者做如下风险提示：

(1) 实施“退市风险警示”特别处理的起始日：2011年5月4日开市时起；

(2) 公司股票停复牌起始日：公司股票将于2011年5月3日停牌一天，并于2011年5月4日开市时起复牌，复牌后实施“退市风险警示”特别处理；

(3) 实施“退市风险警示”特别处理后公司证券代码不变，仍为“002200”；

(4) 实施“退市风险警示”特别处理后的股票简称由“绿大地”变更为“*ST大地”；

(5) 实施“退市风险警示”特别处理后公司股票日涨跌幅限制为5%。

四、公司董事会关于争取撤销“退市风险警示”处理的意见及具体措施

争取撤销退市风险警示的意见：2011年度公司健全完善公司治理和内部管理与内部控制制度，规范各项经营业务和财务工作，主营业务正常运营，经营业绩扣除非经常性损益后实现净利润为正。具体措施如下：

(1) 按照现代企业制度要求，规范股东会、董事会、监事会和经营管理者的权责，建立健全责权统一、运转协调、有效制衡的法人治理结构。

(2) 梳理组织机构设置，重点关注机构设置的合理性和运行的高效性等。

(3) 立足于现有的生产技术以及特色花卉苗木的科技成果，利用好三万亩生产基地，充分发挥自身优势，将科技成果产业化。逐步实现科技研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发、苗木生产销售、园林设计、绿化工程施工一体化完整产业链的专业化可持续发展。

（4）加强诚信建设，恪守诚信的基本道德操守，以诚为本，重新树立企业形象。

（5）制定合理的预算管理模式，使企业全体员工，全部经营要素和过程成为经营目标的行为主体和行为内容，确保企业发展战略和年度经营计划的实现。

（6）对本企业现行内控制度及其实施情况进行全面梳理，完善适合于本企业的内部控制制度体系，并提高内控制度的执行力和有效性。

五、公司股票可能被暂停或者终止上市的风险提示

如果公司 2011 年度报告注册会计师仍出具否定意见或者无法表示意见的审计报告而且深圳证券交易所认为情形严重的，公司股票将自 2011 年度报告公告之日起被暂停上市交易。

公司股票被暂停上市交易后，首个中期报告注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告而且深圳证券交易所认为情形严重的，公司股票将面临终止上市的风险。

这两者公告公布当日，股价下跌了近 6%，并没有收于跌停板，但是只要是有经验的投资者，在这看到这两则利空之后，如果手中还持有这只股票，都应该坚决抛弃手中持股，这是因为，被实行退市风险警示已经是板上钉钉的事情了，已经无法避免，如果不趁着此时还没有跌停板坚决抛出，一旦实形了退市风险警示，股价可能一跌不回头。

2011 年 5 月 4 日，绿大地发布公告，公司股价从 5 月 4 日起实施“退市风险警示”，股票简称变更为“*ST 大地”。

此后果然如我之前所料，*ST 大地股价进入连续跌停的格局中，股价在随后不到一个月内又跌去了 36%，真可谓亏损累累，让人欲哭无泪。

此次下跌过后，*ST 大地进入了一段反弹行情，随后股价进入震荡区间。

可能就在许多投资者觉得 *ST 大地已经利空出尽，绝处逢生之时，噩耗再次来临。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年 12 月 3 日，*ST 大地再次发布了一则公告，请大家耐心阅读这些公告，因为公告是公司对外发布消息最权威的出口，我们一定要能从公告中解读出我们想要的信息。

该公告内容如下：

重大诉讼进展公告

一、本次重大诉讼受理的基本情况

2011 年 8 月 17 日，公司收到昆明市检察机关《起诉书》，以欺诈发行股票罪、违规披露重要信息罪追究被告单位云南绿大地生物科技有限公司及被告人何学葵、蒋凯西、庞明星、赵海丽、赵海艳的刑事责任。根据《中华人民共和国刑事诉讼法》第一百四十一条之规定，提起公诉。公司于 2011 年 8 月 18 日进行了披露。

二、有关本案的基本情况

2011 年 9 月 6 日 9 时 30 分，云南绿大地生物科技股份有限公司涉嫌欺诈发行股票罪一案在昆明市官渡区人民法院开庭审理。该案的基本情况及审理情况已于 2011 年 9 月 8 日登载。

三、判决情况

2011 年 12 月 2 日，公司收到昆明市官渡区人民法院《刑事判决书》（〔2011〕官刑一初字第 367 号）。

经审理查明：2004—2007 年，被告人何学葵、蒋凯西邀约被告人庞明星共同策划让被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司（以下简称绿大地公司）发行股票并上市，由被告人赵海丽、赵海艳登记注册了一批由绿大地公司实际控制或者掌握银行账户的关联公司，并利用相关银行账户操控资金流转，采用伪造合同、发票、工商登记资料等手段，少付多列、将款项支付给其控制的公司、虚构交易业务、虚增资产、虚增收入。2007 年 12 月 6 日，云南绿大地生物科技股份有限公司首次公告招股说明书，于 2007 年 12 月 6 日、7 日发行人民币普通 A 股 2100 万股，发行价为每股 16.49 元。经鉴定，云南绿大地生物科技股份有限公司招股说明书中，编

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造重大虚假内容，主要为：

（1）2004 年 2 月，云南绿大地生物科技股份有限公司购买马龙县旧县村委会土地 960 亩，金额为 9552000.00 元，虚增土地成本 9002000.00 元

（2）2005 年 4 月购买马龙县马鸣土地四宗计 3500 亩，金额为 33600000.00 元，虚增土地成本 31900000.00 元

（3）截至 2007 年 6 月 30 日，云南绿大地生物科技股份有限公司在马龙县马鸣基地灌溉系统、灌溉管网价值虚增 7972000.00 元

（4）2007 年 1～3 月，云南绿大地生物科技股份有限公司对马鸣乡基地土壤改良价值虚增 21240000.00 元

（5）云南绿大地生物科技股份有限公司在招股说明书披露 2004—2007 年 1～6 月累计收入为 626295081.59 元，虚增收入 296102891.70 元。2007 年 12 月 21 日云南绿大地生物科技股份有限公司的股票在深圳交易所上市。

2007 年云南绿大地生物有限科技公司会计报告披露的对马鸣乡基地进行土壤改良，合计投入 25291272.00 元，经鉴定确认马鸣乡基地土壤改良价值虚增 21240000.00 元；披露的营业收入 257465463.96 元，经鉴定确认其中虚增收入 96599026.78 元。披露的资产总额为 829688862.51 元。

2008 年云南绿大地生物有限科技公司会计报告披露的购买马龙县月望乡 9000 亩土地使用权价值 83700000.00 元，经鉴定确认购买马龙县月望乡 9000 亩土地使用权价值虚增 83700000.00 元；2008 年云南绿大地生物有限科技公司会计报告披露的购建月望基地灌溉系统 42700000.00 元，经鉴定虚增购建月望基地灌溉系统 34380150.00 元；2008 年云南绿大地生物有限科技公司会计报告披露的进行马龙县月望基地土壤改良 45273000.00 元，经鉴定虚增价值 45273000.00 元；披露的营业收入 341947610.92 元，经鉴定确认其中虚增收入 85646822.39 元。披露的资产总额为 966804538.94 元。

2009 年绿大地生物有限科技公司会计报告披露的购置广南林地使用权价值 110110500.00 元，经鉴定虚增林地使用权价值 104070550.00 元；披露的营业收入 439495933.61 元，经鉴定确认虚增收入 68560911.94 元。披露的资产总额为 983046250.87 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

云南省昆明市官渡区人民法院认为：被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司无视国家法律，在被告人何学葵、蒋凯西、庞明星共同策划下，在被告人赵海丽、赵海艳的积极参与下，在云南绿大地生物科技股份有限公司的招股说明书中编造重大虚假内容，发行股票，数额巨大，被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司的行为符合欺诈发行股票罪的主、客观构成要件，构成欺诈发行股票罪。根据《中华人民共和国公司法》第一百三十五条规定：公司经国务院证券监督管理机构核准公开发布新股时，必须公告新股招股说明书和财务会计报告，并制作认股书。故公诉机关指控被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司的招股说明书和2007年度财务会计报告所虚增资产和虚增收入是为发行股票而实施的犯罪行为，依法应以欺诈发行股票罪追究被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司的刑事责任。被告人何学葵身为董事长、被告人蒋凯西身为财务总监，是直接的主管人员，被告人庞明星身为云南绿大地生物科技股份有限公司的财务顾问，被告人赵海丽身为出纳主管、赵海艳身为大客户中心负责人，是直接责任人，依法应当按照五被告人在单位犯罪中的作用和地位，依法追究刑事责任。

*ST大地（002200）据最高人民法院、公安部《关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（2）》第六条第二、第三项规定，虚增资产和虚增利润达到当期披露的资产总额和利润总额的30%以上，应予立案追诉，公诉机关是以被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司在财务会计报告中披露虚增资产和营业收入等行为指控被告单位及五被告人的行为构成违规披露重要信息罪，但公诉机关当庭出示的云南绿大地生物科技股份有限公司年度财务会计报告及相关证据证实：被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司2008年财务会计报告披露资产总计966804583.94元，虚增资产为163353150.00元；披露营业收入341947610.92元，虚增收入为85646822.39元，2009年财务会计报告披露资产总额总计983046250.87元，虚增土地使用权价值104070550.00元，披露营业收入439495933.61元，虚增收入68560911.94元。虚增资产和虚增的营业收入数额达不到当期披露资产和虚增营业收入总额的30%，依法不能以违规披露重要信息罪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追究被告单位及五被告人的刑事责任。司法鉴定会计报告意见书是依据法律规定做出的结论合法、有效，司法会计鉴定人所持有的执业证上，明确其具有司法会计鉴定的资格，同时云南省司法鉴定协会明确“目前对上市公司进行司法会计鉴定尚无特殊规定”，并且司法会计鉴定结论是依照法定程序所做出的，具有法律效力，本院予以采信，故被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司的辩护人、被告人何学葵的辩护人、赵海艳的辩护人认为司法鉴定意见书不符合法律规定的辩护观点不能成立，本院不予采纳。被告单位的辩护人认为：没有证据证实被告单位经股东会议做出决定实施欺诈发行股票和违规披露信息的行为，本院认为：被告单位在发行股票的重大事务上，不召开董事会，更能证实单位管理的混乱。

本案有证人证言证实被告人何学葵、庞明星均参与欺诈发行股票和违规披露信息的行为，故二被告人的辩护人认为其不构成犯罪的观点不能成立，本院不予采纳。被告人庞明星的辩护人认为其不是云南绿大地生物科技股份有限公司的成员，其不具备欺诈发行股票的主体资格的辩护观点，本院认为：被告人庞明星是云南绿大地生物科技股份有限公司聘请的财务顾问，有证据证实其参与欺诈发行股票的行为，故其此辩护观点不能成立，本院不予采纳。被告人何学葵的辩护人认为被告单位没有虚增资产和被告单位披露信息是虚假财务报告的延续的观点，相互矛盾，本院不予采纳。公司股票的发行和上市，是要经过法定程序，由国务院证券监督管理机构核准，不是由辩护人核准和决定，故被告人何学葵的辩护人认为：被告单位在排除虚增部分也具有上市条件的观点，本院不予采纳。被告人蒋凯西、赵海丽、赵海艳的辩护人认为三被告人的行为不构成违规披露信息罪的观点，本院予以采纳，但被告人赵海艳的辩护人认为被告人赵海艳具有自首情节的观点，本院不予采纳。本院为保护社会经济秩序维护证券市场的正常秩序，根据各被告人的犯罪事实、情节和对社会的危害程度及悔罪表现，依照《中华人民共和国刑法》第一百六十条、第三十条、第三十一条、第七十二条之规定判决如下：

（一）被告单位云南绿大地生物科技股份有限公司犯欺诈发行股票罪，判处罚金人民币400万元（罚金于判决生效后90日内缴纳）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）被告人何学葵犯欺诈发行股票罪，判处有期徒刑三年，缓刑四年（缓刑考验期自判决确定之日起计算）。

（三）被告人蒋凯西犯欺诈发行股票罪，判处有期徒刑三年，缓刑四年（缓刑考验期自判决确定之日起计算）。

（四）被告人庞明星犯欺诈发行股票罪，判处有期徒刑二年，缓刑三年（缓刑考验期自判决确定之日起计算）。

（五）被告人赵海丽犯欺诈发行股票罪，判处有期徒刑二年，缓刑三年（缓刑考验期自判决确定之日起计算）。

（六）被告人赵海艳犯欺诈发行股票罪，判处有期徒刑一年，缓刑二年（缓刑考验期自判决确定之日起计算）。

四、特别提示

本判决为一审判决结果，如相关当事人不服本判决，可在接到判决书的第二日起十日内，通过云南昆明市官渡区人民法院或者直接向云南省昆明市中级人民法院提出上诉。

五、其他尚未披露的诉讼、仲裁事项 公司没有应披露而未披露的其他诉讼、仲裁事项。

六、本次公告的诉讼对公司本期利润或期后利润的可能影响，根据判决结果，公司犯欺诈发行股票罪被判处罚金人民币400万元，将增加2011年度营业外支出400万元。前期差错对本期利润及期后利润的影响公司财务部门将根据判决结果对财务报表追溯重述后确定，公司将根据追溯重述结果及时履行信息披露义务。

七、本次公告的诉讼对控股股东何学葵转让股权的影响，根据公司2011年11月29日披露的控股股东何学葵与云南省投资控股集团有限公司签订《关于云南绿大地生物科技股份有限公司股份之附条件生效股份转让协议》的生效条件（三）“云南省公安厅（云公经冻字〔2010〕131号）对本协议转让股份的司法冻结措施已解除”。本次公告的诉讼判决生效后，将按程序解除上述股份的司法冻结。

该公告公布之后，2011年12月5日，公司股票并没有想象中的那样跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

停，但是此次利空对于绿大地来说可以说是万劫不复的深渊，公司众多高管纷纷判刑，这样的利空情况下，我们一定要坚决抛出股票，不管我们抄底*ST大地的价格有多低，又或者获得多少的利润，此时我们都应该坚决卖出持仓股票，果然，12月6日开始，股价继续暴跌，在接下来的8个交易日继续暴跌了27%。

通过对绿大地从2010年12月至2011年12月这一年多时间的跟踪解读，我们得出一个重要结论，一旦某公司具有某种难以规避的硬伤，对于这样的股票，无论其股价跌得有多低，我们都不能去抄底，坚决不要把有硬伤的股票当成一般股票看待。

对于有硬伤的股票，我们要敬而远之，不要视而不见其硬伤而买入，最终自食其果，酿成悲剧。

五是短期内暴涨过的股票不下单。连续暴涨过的股票多半已经不便宜，买入之后多半会下跌或盘整，没有必要在里边跟它硬耗。

下面我们来看几个案例。

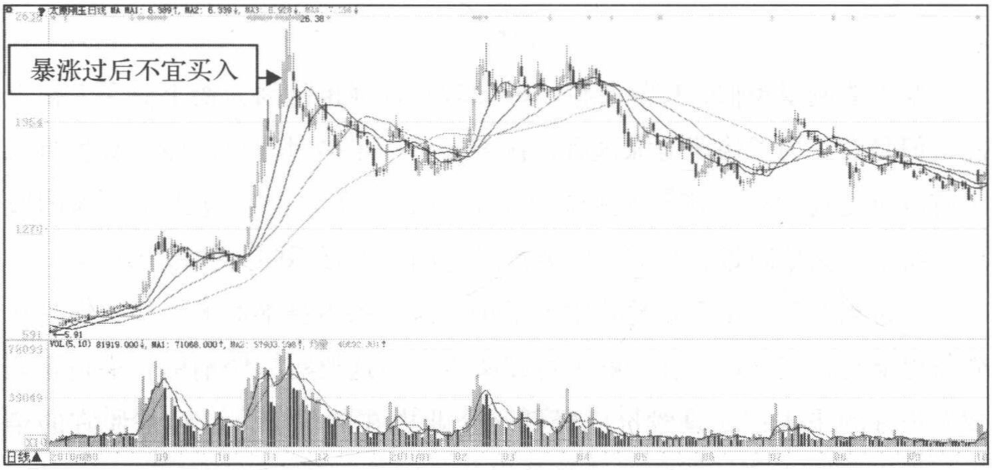

图5－7

图5－7所示的是太原刚玉（000795）于2010年8月至2011年10月的日K线图。该公司是一家从事稀土永磁材料与制品、棕刚玉系列产品、物流设备与控制和信息系统和金刚石制品及磨具的生产、销售、研发和技术服务的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年 10 月，凭借着稀土永磁概念，太原刚玉快速上涨，16 个交易日上涨了 154%，可谓表现神勇，但是正是这样的短线暴涨，透支了其稀土永磁的利好，对于这样的股票，我们应该规避它们。随后的一年多时间，太原刚玉再也没有越过之前快速上涨形成的高点。

我们接着来看一个案例。

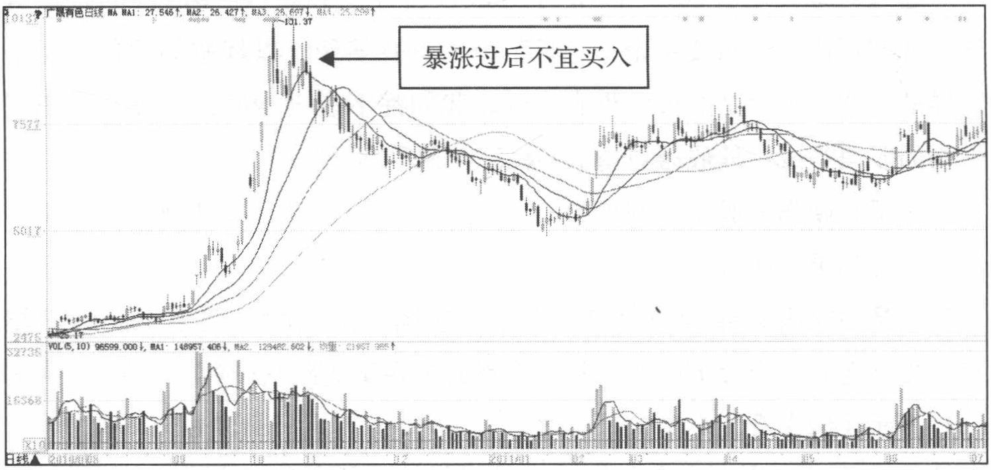

图 5－8

与太原刚玉类似，广晟有色（600259）同样也是因为稀土概念大幅上涨，但是在经历了快速上涨过后，在未来的一年多时间里，广晟有色再也没有越过之前快速上涨形成的高点，因此，对于之前有过快速上涨的股票，特别在高位附近，我们一定要规避它们，千万不要买在高位。

六是当股价处于下跌趋势中不下单。这一条不是绝对的，如果您是在效仿巴菲特，完全可以在下跌中持续买入，但这要有三个前提：一是企业要有很好的未来；二是股价已经低于企业内在的价值，已经是便宜的柴禾，就不妨捡一点；三是买了要拿得住，别等到地板价的时候，心里一慌，全都割了。如果我们做不成巴菲特，那还是等趋势改变。与其逆势而上，还不如顺势而为。

下面我们来看几个案例。

图 5－9 是荃银高科（300087）与上证指数自 2010 年 11 月至 2011 年 7 月的日 K 线图。从图中我们可以清晰地看到，2011 年 1～4 月这段时间，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

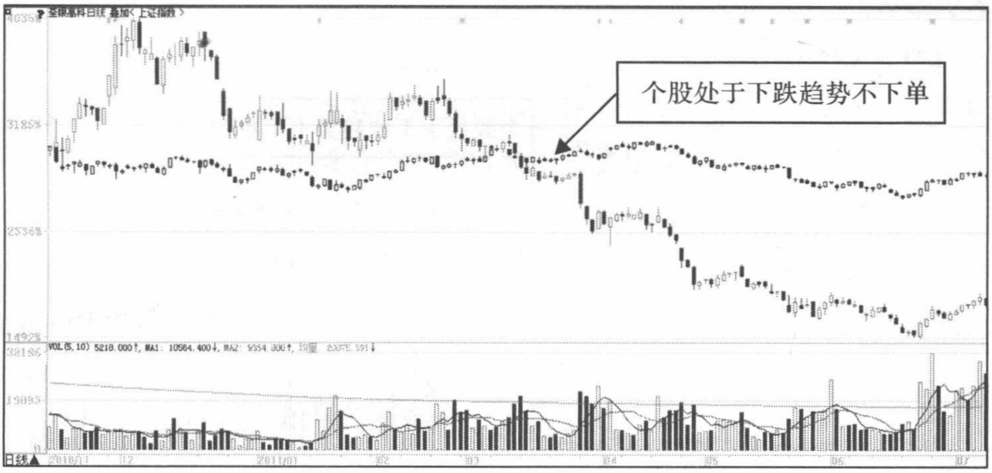

图 5－9

上证指数是处于震荡上涨行情，但是自 2011 年 2 月下旬开始，荃银高科就已经提前进入下跌通道，对于明显处于下跌趋势中的个股，即使大盘可能处于上涨通道，我们也要坚决规避，原因是我们的投资获利是通过买股票获利的，如果我们要买入的目标股价格处于下跌趋势中，此时无疑不是好的介入时机，因此，我们坚决不要买入那些正处于下跌趋势中的股票，这样会给我们带来极大的困扰。在大盘上涨趋势，我们尽量去寻找那些不但处于上涨趋势，而且走势还要强于大盘的股票，而不是去买入那些正处于下跌趋势的股票。

我们再来看一个案例。

图 5－10 所示的是汉王科技（002362）与上证指数自 2010 年 11 月至 2011 年 10 月的日 K 线叠加图。与荃银高科类似，自 2011 年 2 月开始，虽然大盘进入了上涨通道，但是汉王科技却走入下跌通道，对于这样的情况，我们能做的就是不要去买入像汉王科技那样逆势下跌的股票，否则从后面的走势我们可以看到，买入这样的股票极有可能给我们带来极大的亏损，其杀伤力不亚于熊市的亏损。

所以，对于那些正处于下跌趋势的股票，不管大盘是否正处于下跌通道，我们都要规避它们，以免给我们的投资带来巨额亏损。

七是情绪冲动不下单。情绪不好的时候尽量不要做交易，心绪一乱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

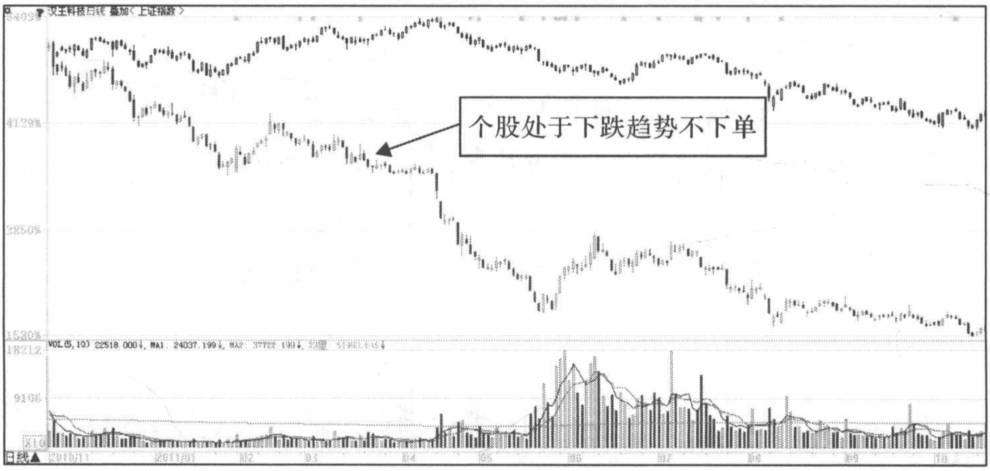

图 5－10

头脑一热，心里一慌，手头一痒，结果往往是一败涂地。下单之前先要问自己，操作的决定是来自理性的判断还是来自情绪的波动。如果是情绪不稳，就先离开市场，让自己的心情平静一会儿。

八是未设止损位不下单。未思进，先思退；先保本，再赚钱；先图生存，后谋发展。所以，在决定自己想要赚多少钱之前，先得确定自己能够赔多少钱。毕竟，前者是咱管不了的，后者是咱自己能控制的。

九是向上空间小于30%不下单。经常有人去搏几毛钱或者10%的反弹而“火中取栗”，仔细想想，这样做实在不值。若火中有金子，不妨冒冒险，那叫“真金不怕火炼”。若火里有颗栗子，即使是“糖炒的”，也不值得伸手。再说深一些，如果一个人一辈子都在搏反弹，他这辈子能得到的最多就是反弹，成不了气候。

十是没有胜算不下单。把前面九种情况想明白了，胜算也就出来了，该不该动手指头，心里也就有数了。

沪深股市中的散户投资者之所以赢少输多，正是因为常常逆大势而动，管不住自己，不顾行情特点，过度操作所致。有的投资者只懂钱尽其用，不懂有所不为，不会空仓，这些投资者成为劳而无功的瞎忙者丝毫都不奇怪。不会空仓的另一层含义是不懂得变现获利，不懂得落袋为安，现金为王。当他们的股票上涨有盈利时，便到处在股友中间嚷嚷，以显示自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己有水平，好像离开了股票，他的资金就失去了依托和价值，其实这是天大的误会。

是空仓时间长还是重仓时间长，这是在沪深股市中区别投资者是成熟还是幼稚的分水岭。投资者应学会审时度势，学会空仓，只在苹果熟了的季节出手，其余多数时间只做研究和观察的工作。手握现金，善于等待，当猎物进入伏击圈时再果敢行动。孙子兵法有言："善守者，藏于九地之下，善攻者，动于九天之上，故能自保而全胜也。"股市投资也应达到这种境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 规则 7

规则 7：仅对活跃的个股进行交易；对于变化缓慢甚至根本没有变化的个股，要退避三舍。

——江恩

股票也有性格，有的像灵活的猴子，上蹿下跳，有的像笨重的大象，行动迟缓。这既与庄家的炒作风格有关，也与这只股票流通盘大小有关。一般而言，对十几亿，几十亿流通股的大盘蓝筹股而言，没有相当雄厚的资金，根本炒不动它。像中石油，中石化，工商银行，中国建筑等，只有国家队的资金进场，才会产生一波较为像样的行情，在一般情况下，它们以横向盘整居多。在大盘阴跌向下的情况下，也不排除长期慢慢阴跌，在不知不觉间，让你遭受惨重损失。

本章我们就讲述活跃股的有关概念以及交易活跃股的一些技巧，希望大家可以从中获益。

第一节 活跃股与不活跃股简述

表现活跃的股票概述

在和大家谈到表现活跃的股票之前，我先带大家来认识一个与股票有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关的术语——股性。许多炒股的人经常都会听过股性这个词，但是其真正的含义又是什么，下面我就为大家揭晓。

股性又称“股票的市场表现”是指个股价格对大市变动的敏感程度，即股票的活跃程度、弹性程度，其可用β系数来表示。

股性是股票的一种外生特征，它是由投资人行为所赋予的，但成为股票相对稳定具有的一种特性。一种股票进入流通市场后，往往会有一些特别的经历；或者被恶炒而大败，留下一大批套牢筹码；或者多次飙升而让许多投资人大获其益；或者有长期庄家照看；或者筹码分布与众不同等等。股票的特殊的市场经历会建立特殊的市场基础和市场形象，因而在市场竞争中也会形成特殊的市场表现，它对股票价格的定位与变化有极强的作用。

（一）股性的β系数

股票市场表现的强弱可用β系数表示。

β系数 = 某种股票的预期报酬 – 该期报酬中的非风险部分整个股票市场的预期报酬 – 该期报酬中的非风险部分。

当某只股票的β值等于1时，表示其价格与大市变动的方向及幅度完全一致；当β值大于1时，表示该股票的上涨幅度大于大市涨幅，该类股形成市场中的强势股；当β值小于1时，表示该股票的上涨幅度要小于大市涨幅。β值通常在0.5～1.5之间，数值越大，股票的市场表现越强，投资人盈利的水平也越高，同时市场风险也越大。β系数对于测定个股的市场表现及相应的市场风险，进行个股及股票投资组合选择，具有重要的参考价值。

股票的市场表现还可以用其他较简单的方法进行。例如，将个股的相对强弱曲线与大市的相对强弱曲线进行对比分析；直接将几个多头行情中的个股升幅与大市升幅进行比较；调查市场中有经验的投资者的感觉，等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）股性的形式

总体而言，股票的股性可以分为三种：

（1）股性“活”的股票。由于这类股票要么有长庄进驻；要么业绩优良；要么有炒作题材等，所以，每当股市有行情时它们往往率先启动，即使在大盘低迷之时也会常常有所表现。毫无疑问，股性活跃的股票总是最受投资者的追捧。

（2）股性“死”的股票。由于这类股票要么盘子较大；要么业绩太差；要么群众基础不好等，所以这类股票股性表现“呆滞”，每当股市有行情时它们也是慢半拍，而且也是一闪而过；如果大市低迷，它们更会率先下挫。

（3）介于股性“死”和“活”之间的股票。它们既不会领先于大盘提前反应，也不会落后于大盘行情。

从上面介绍的股性的概念来看，股性“活”的股票是满足活跃股票的条件之一，然而活跃的股票还有其他的特征。

下面我们就来继续看看满足活跃股票的其他条件。

影响股票活跃程度的其他因素还包括成交量，股票换手率和波动率。

对于成交量，如果一只股票在一段时间的成交量明显地大于之前一段时间的成交量，这就说明这只股票相对于之前一段时间更加活跃，而此时我们可以认为该股最近开始活跃。相反的，如果成交量相对于之前一段时间不但没有增加反而急剧缩小，那么我们就认为该股票相对于之前变得更加不活跃。

在这里需要注意的是，我们不能把不同股票的成交量金额去进行对比，因为不同的股票，成交量规模不相同，有些大盘股票即使成交量大于小盘股，但是有可能他们比那些成交量小的小盘股要更加的不活跃。相反，一些小盘股虽然成交量小，但是要比那些成交量大的大盘股更加活跃，因此，每只股票成交量是一个绝对的指标，他只能对一只股票进行纵向比较，如果要进行横向的比较就显得非常困难了。

要进行横向的比较我们就要引入换手率的概念了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"换手率"也称"周转率"，指在一定时间内市场中股票转手买卖的频率，是反映股票流通性强弱的指标之一。

下面我们来看看换手率的一些现实意义：

（1）股票的换手率越高，意味着该只股票的交投越活跃，人们购买该只股票的意愿越高，属于热门股；反之，股票的换手率越低，则表明该只股票少人关注，属于冷门股。

（2）换手率高一般意味着股票流通性好，进出市场比较容易，不会出现想买买不到、想卖卖不出的现象，具有较强的变现能力。然而值得注意的是，换手率较高的股票，往往也是短线资金追逐的对象，投机性较强，股价起伏较大，风险也相对较大。

（3）将换手率与股价走势相结合，可以对未来的股价做出一定的预测和判断。某只股票的换手率突然上升，成交量放大，可能意味着有投资者在大量买进，股价可能会随之上扬。如果某只股票持续上涨了一个时期后，换手率又迅速上升，则可能意味着一些获利者要套现，股价可能会下跌。

（4）相对高位成交量突然放大，主力派发的意愿是很明显的，然而，在高位放出量来也不是容易的事儿，一般伴随有一些利好出台时，才会放出成交量，主力才能顺利完成派发，这种例子是很多的。

（5）新股上市之初换手率高是很自然的事儿，一度也曾上演过新股不败的神话，然而，随着市场的变化，新股上市后高开低走成为现实。显然已得不出换手率高一定能上涨的结论，但是换手率高也是支持股价上涨的一个重要因素。

（6）底部放量的股票，其换手率高，表明新资金介入的迹象较为明显，未来的上涨空间相对较大，越是底部换手充分，上行中的抛压越轻。此外，目前市场的特点是局部反弹行情，换手率高有望成为强势股，强势股就代表了市场的热点，因而有必要对他们加以重点关注。

一般情况下，大多数股票每日换手率在1%～2.5%之间（不包括初上市的股票）。70%的股票的换手率基本在3%以下，3%就成为一种分界。那么大于3%又意味着什么？当一只股票的换手率在3%～7%之间时，该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股进入相对活跃状态。7% ~10% 之间时，则为强势股的出现，股价处于高度活跃当中。10% ~15%，大庄密切操作。超过 15% 换手率，持续多日的话，此股也许成为最大黑马。这里我们要与之前的换手率的现实意义相结合，一定要在市场环境不错，且股票不是出于相对市场高点时出现的换手率持续较大的情况，这是因为当市场处于顶部是，持续的高换手率可能意味着股票主力的派发出逃，这是一种非常危险的情况，所以我们要结合股票的具体情况进行分析。

按照上面的介绍，如果一只股票在中地位时，换手率大于 3% 或者更多，表明该股票比较活跃，但是我们同事需要根据股票之前的换手率进行综合分析，因为如果之前股票的换手率一直很高，虽然最近换手率也是大于 3%，但是较之前有大幅下降，这也说明这只股票最近并没有充分活跃起来。所以我们要综合不同个股之前和单只个股前后的状况来判定个股是否处于活跃状态。

除了换手率，还有一样重要的因素影响到股票的活跃程度，那就是股票的波动率。对于股票市场，衡量这个波动率最重要的指标就是振幅，下面我们就来看看振幅这个波动率指标。

振幅是指开盘后最高价、最低价之差的绝对值与股价的百分比。

在股票分析中，股票振幅是指某股票在一定时期中的最低价与最高价之间的振荡幅度，它在一定程度上表现股票的活跃程度。如果一只股票的振幅较小，说明该股不够活跃，反之则说明该股比较活跃。股票振幅分析有日振幅分析、周振幅分析、月振幅分析，等等类型。如分析股票日振幅，该股票当日的最高价是 15 元，最低价是 13 元，那么该股票当天的振幅就是 15.38%。周振幅分析、月振幅分析以此类推。

目前，股票振幅的计算主要有两种方法：

（1）股票振幅 = 当期最高价 ÷ 当期最低价 ×100% −100%

如上例，其计算的结果，当日该股票的振幅为 15.38%。由于这种计算方法其数据全部采用股票当期所反映的实际数据，因而所反映的结果是当期的真实运行状况。

（2）股票振幅 =（当期最高价 − 当期最低价）÷ 上期收盘价 ×100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如上例股票，上日的收盘价是 14.5 元，当日的最高价是 15 元，最低价是 13 元，那么该股票当天的振幅就是 13.79%。

但由于这个方法其中采用了一个上期数据，因而如果上期数据不同，即使当期数据不变，其计算结果也会有所不同。如该股票的上日收盘价是 13.5 元，那么计算出的当天振幅是 14.81%，与上面所计算的结果有相当差距。

综上所述，如果一只股票股性活跃，成交量较之前一段时间有所增加，换手率处于较高的状态，同时股票在最近的一段时间每天振幅都处于较大的状态，正是说明该股票处于活跃的状态，对于这样的股票，我们需要保持高度的关注。

表现不活跃的股票概述

我们研究了表现活跃的股票之后，相信大家对于不活跃的股票也有了一定的理解了，表现不活跃的股票，就是那些股性呆滞，阶段成交量较小，股价阶段波动幅度不大的股票。

其实，经过上面的分析，表现活跃与表现不活跃的股票，最重要的两大决定因素就是成交量和股价波动率，只要我们从这两方面入手分析，一般来说，我们很容易判断股票的活跃度。

下面我们就来看几个案例，看看何为表现活跃的股票，何为表现不活跃的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

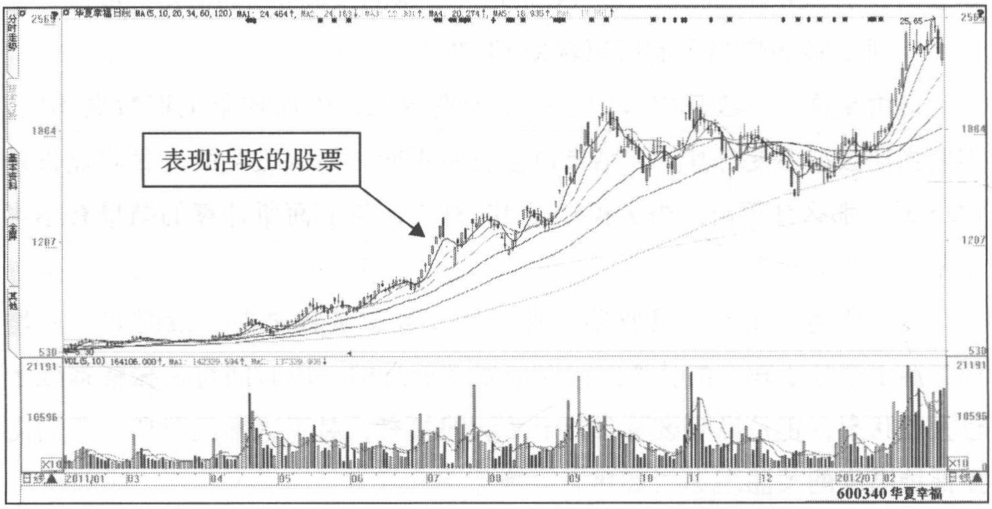

图 6－1

图 6－1 是华夏幸福（600340）自 2011 年 1 月至 2012 年 2 月的日 K 线图。从图中我们可以看到，自 2011 年 4 月开始，华夏幸福便开始放量上涨，此后股价更是逐级上升，不论股价振幅还是股票的成交量都比之前高出了一个水平，这正是我们所说的表现活跃的股票。

接下来我们继续来看一个案例。

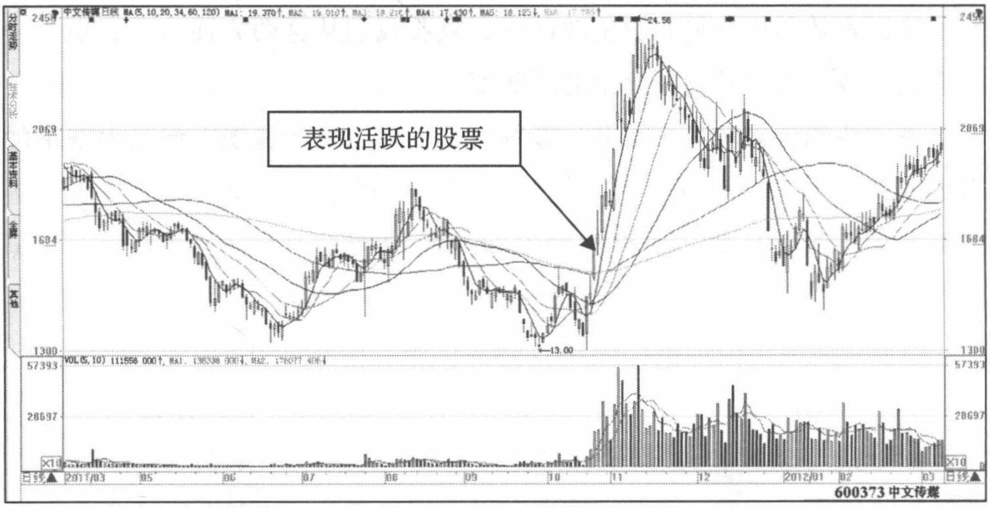

图 6－2

图 6－2 是中文传媒（600373）自 2011 年 3 月至 2012 年 3 月的日 K 线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图。我们可以看到，2011 年 3 ~ 10 月初这段时间，中文传媒表现一直非常不活跃，成交量低迷，而到了 2011 年 10 月底之后，随着文化传媒产业利好不断，传媒股价迎来了大爆发，在短短半个多月时间里，股价放量上涨了近七成，表现异常活跃。

中文传媒 2011 年 10 月底之后的爆发，正是股票活跃的典型表现。

我们来看案例三。

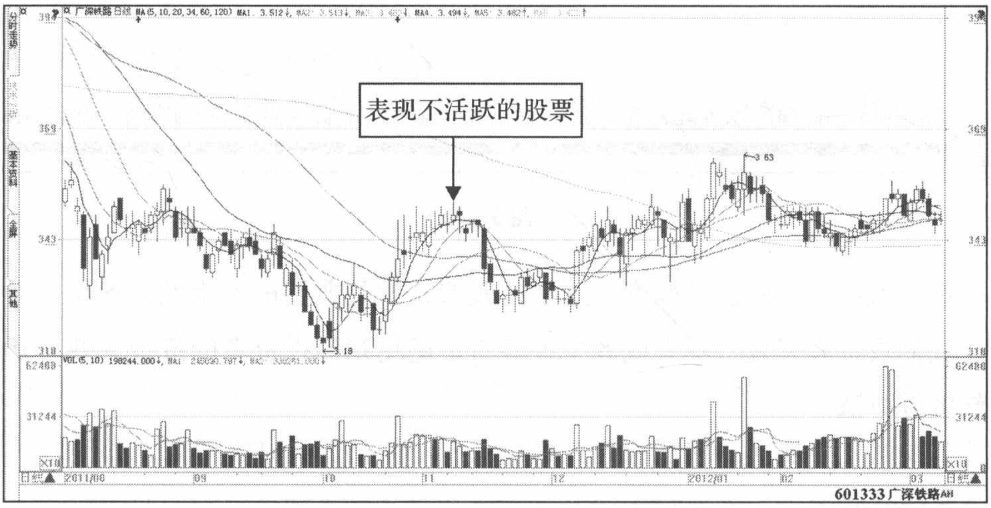

图 6 – 3

图 6 – 3 是广深铁路（601333）自 2011 年 8 月至 2012 年 3 月的日 K 线图。我们看到，在这段时间里，广深铁路波动非常小，成交量也不够活跃，7 个多月的换手率也只有 43%，像广深铁路这样的股票正是典型的表现不活跃的股票。对于这样的股票，特别是在大盘走势强劲的时候，我们要坚决避免此类型的股票，否则会严重拖累我们的组合收益。

我们再来看案例四。

图 6 – 4 是中国银行（601988）自 2011 年 6 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。从图中我们可以看出在这将近一年的时间里，中国银行的股价波动非常有限，在上图所示的 233 个交易日中，中国银行的换手率只有 2.93%，一年的换手率连 3% 都不到，甚至不及一些股票一天的换手率，在 2011 年 8 月至 2012 年 5 月这 10 个月期间，中国银行的振幅还不足 10%，还不及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

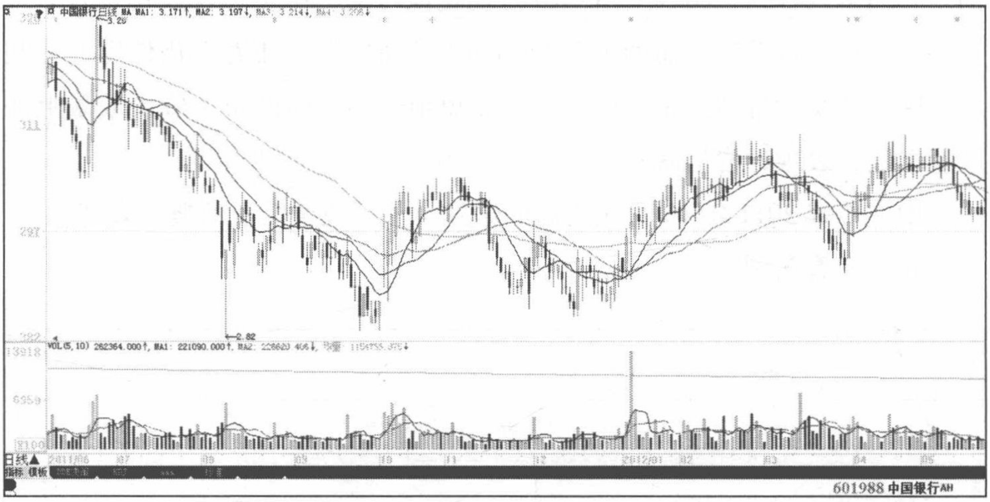

图 6－4

一些股票的一天的波动幅度，这样的股票，就是典型的不活跃的股票，对于我们投资者来说，不去或者少去参与是避免我们投资者的资金无效率运转的好方法。

第二节　交易活跃股的意义

交易表现活跃的股票可以给我们带来如下好处：

（1）表现活跃的股票由于成交量大，波动频繁，可以给我们带来更多的投资和套利的机会。

（2）表现活跃的股票，是所有股票中的少数品种，但是这些品种是一个阶段涨幅领先的品种，投资这些股票，可以达到事半功倍的效果，给我们带来更加丰厚的收益。

（3）表现活跃的股票，由于其成交活跃，可以容纳更多的资金参与操作，形成龙头股和龙头板块，成为领涨的先锋。

（4）投资表现活跃的股票，是我们根据形势分析，分清主要矛盾，抓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住重点的哲学思维的一种运用，会让我们的投资变得更加轻松和顺畅。

第三节　活跃股的交易技巧

表现活跃股票的投资思路

对于表现活跃的股票，是我们投资中的重要投资标的，那么在实战中，我们应该如何选择表现活跃的股票呢?

下面我就来为大家揭晓答案。

在我们投资的过程中，我们要选择股性活跃、成交量较之前一段时间有较大增加，换手率比其他同类股票要持续活跃同时波动率在最近阶段保持较高的股票作为我们的投资标的，因为这样的股票，只要在大盘处于比较安全的区间，且个股本身不是处于极端高位的情况下，一般都会给我们带来不错的收益。

下面我们来看几个案例。

图 6－5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恒星科技（002132）是一家从事子午轮胎用钢帘线、胶管钢丝的研究、开发、生产和销售的公司。公司前身为成立于1995年7月12日的巩义市恒星金属制品有限公司，2004年3月整体变更为股份有限公司。公司位于河南省巩义市。2007年4月，恒星科技在深交所上市，发行4100万股，募集资金3.28亿元。

图6－5所示的是恒星科技自2010年4月至2011年2月这段时间的日K线图。进入到2010年7月之后，大盘逐步见底企稳，恒星科技也逐步脱离底部区域，2010年8月初开始，恒星科技便开始放量大涨，表现异常活跃，鉴于此时大盘也是刚刚见底不久，同时恒星科技也是刚刚开始表现活跃，我们判断此时再介入恒星科技位置并不算高，随后，恒星科技一路上扬，四个月上涨了149%。

当然，恒星科技能有如此傲人的涨幅，同样有着其背后基本面的因素刺激，下面我们来看看当时恒星科技的基本面亮点。

1. 产能得到释放，导致公司营业收入大幅增加

2010年1～6月，公司实现营业收入8.92亿元，同比增长78.91%；营业利润3914.76万元，同比增长20.72%；归属母公司所有者的净利润2854.82万元，同比增长2.57%。实现每股收益0.12元，略低于预期。

收入大幅增长主要是源于产能释放。报告期内，公司2万吨钢帘线募投项目投产，产能翻番；预应力钢绞线产能已经达到20万吨。上半年收入增长主要原因是上述两个项目产能释放，钢帘线、预应力钢绞线营业收入分别同比增长58.4%、89.1%。公司在今年6月份完成定向增发，募集资金建设的2万吨钢帘线项目将使钢帘线产能将较2009年增长50%，达到6万吨，预计2010—2011年的产量分别为4万吨、5万吨；预应力钢绞线2010—2011年产量分别为9万吨、13万吨。

钢帘线成为公司利润贡献的主导产品。今年上半年，公司综合毛利率同比微降1.17个百分点，至14.58%。从产品划分来看，钢帘线受益下游子午轮胎行业需求旺盛，毛利率上升7.45个百分点，至26.59%；但镀锌类和预应力钢绞线产品市场竞争较为激烈，原材料价格的大幅上涨对其盈利影响较大，其中，镀锌钢绞线毛利率下滑6个百分点，至8.45%；镀锌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钢丝毛利率下滑1.4个百分点，至12.17%；预应力钢绞线毛利率下滑6.5个百分点，至12.7%。由于钢帘线收入占比只有23.4%，因此其他产品盈利能力的下滑拉低了公司整体的盈利能力。钢帘线毛利占比达到42.64%，第一次超过镀锌类产品，成为对公司利润贡献的主导产品。

2. 进军新能源领域，“超精细钢丝”大有可为

公司正在实施年产5000吨超精细钢丝项目。据了解，切割钢丝是直径在70~200μm的镀黄铜高碳钢丝，用来切割太阳能电池用的多晶硅以得到半导体晶片，以及切割水晶振子。切割钢丝需要如下特点：切割前后钢丝磨耗较小、高的切割精度，为了减小切口损耗，要求钢丝的直径很小，且具有高强度，是一种耗材。公司预计8月底完成项目论证。预计投资1.8亿元，建设期12个月，不过公司为尽快将超精细钢丝产品推向市场，将利用原有钢帘线前期生产设备为该项目提供半成品，公司预计下半年超精细钢丝产量为300吨~600吨，按照市场价11万元/吨计算，可增加收入3300万~6600万元，参考市场同类产品40%~60%的毛利率，该产品在今年下半年可贡献毛利1300万~3900万元。假设5000吨达产，按照同样的方法计算，每年可贡献收入5.5亿元，贡献毛利2.2亿~3.3亿元，取中位数2.75亿元，按8%的费用率和15%的所得税计算，可贡献净利润约1.96亿元，增厚EPS0.73元。

随着我国多晶硅产能的扩张，作为多晶硅生产的辅助材料和耗材，切割钢丝销售空间将得到扩张，公司该项需求前景良好。

3. 股权处置增厚业绩

公司于2008年年底参与认购风神股份增发1000万股，认购价5.03元，公司公告称将在适当时机处置所持股份，截至8月26日，风神股份收盘价为11.38元，公司的股权增值6350万元，假设按该价格全部处置，可增厚EPS约0.36元。

4. 进军太阳能电池行业

2010年9月份，公司设立全资子公司恒星光伏公司，主要为公司下一步进入太阳能电池行业做准备工作，计划由其负责太阳能电池硅片及组件的生产销售。公司目前参股企业洛阳万年硅业主要生产多晶硅原料，用于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太阳能电池硅片切割工艺的超精细钢丝项目已投资建设。我们认为此次公司投资涉足太阳能电池行业的目的是覆盖太阳能产业链。太阳能产业前景良好，公司多元化战略是值得期待的。

对于基本面有着这么多利好的恒星科技，在其股价刚刚活跃，股性激活之际介入是非常明智的选择，当然，投资者要注意的是，公司的业绩是不是有确定性的预期，同时大盘的环境是否适合投资。

我们继续来看一个案例。

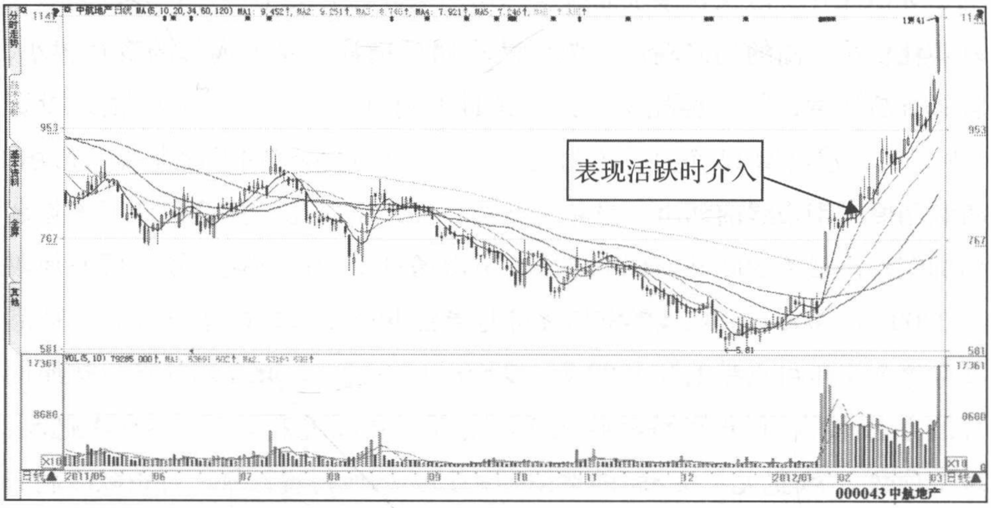

图 6－6

中航地产（000043）是一家从事工业实业、旅游服务业（包括四星级标准酒店、酒楼、干洗公司）、房地产（包括物业、建筑装饰）的公司。

图 6－6 是中航地产自 2011 年 5 月至 2012 年 3 月的日 K 线图。从图中可以看到，2012 年 1 月下旬开始，中航地产股价开始放量上涨，表现逐渐活跃起来，在 2012 年 1 月后，大盘逐渐开始企稳上涨，在这样的环境下，中航地产还具备继续上涨的潜力，在其股价刚刚活跃之际，是我们介入的好时机，当然，我们也要考察该股的基本面，如果中航地产的基本面不理想，那么出现在这样大幅上涨，则是我们抛出股票的时候。

下面我们来看看中航地产的基本面情况。

我们来看看 2012 年 2 月，国金证券对于中航地产的调研简报：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中航地产选择了一条既有前景，又能最大化释放自身优势的经营之路，即城市综合体开发。而经过多年的播种，公司综合体开发模式日渐成熟，部分项目即将进入收获期，中航城品牌的影响力也将更多被市场所认知。按大类产品业态划分，商业项目合计与住宅部分的比例为1:2.2。

综合体是产业结构高级化和消费升级的必然产物。第三产业产值和就业比重上升趋势不可逆转，会引致提升办公和消费需求，而综合体所具备较强复合性功能，对区域集聚性和效率提升最为明显，因此综合体开发非常受地方政府欢迎。公司的商业地产开发具有较高起点，并和大股东旗下的天虹商城建立天然合作关系，这使得公司更容易获得综合体项目开发权。

在以住宅为调控重点的大背景下，综合体项目的多重产品线能够分散经营风险。并且公司本身由于聚焦于三、四线城市，所开发项目受限购影响较小，总储备中仅有14%为位于限购区域，未来经营风险不大。

中航系唯一地产上市平台。公司大股东中航工业集团是由中央管理的国有特大型企业，而公司是集团中唯一的地产上市平台。集团2011年年初获得特批保留地产业务，获准保留地产业务后，集团将会更加珍惜公司这一平台，加速集团内部的地产业务整合进程。

各项指标居行业前列：三季度末公司每股现金2.8元，每股预收款6.2元，分列地产上市公司第17位和第11位。2011年动态市盈率6.75，在重点公司中最低。三季末公司资金余额仅为短期借款一年内到期非流动负债的59%，且大股东新增15亿元的贷款额度能够缓解资金压力。

投资建议：预计公司2011年、2012年每股收益分别为1.29元、1.41元，动态市盈率分别为6.9倍和8.2倍；公司每股NAV为14.95元，折价幅度达到40%，安全边际较高。由于投资性房地产公允价值评估对公司最终每股收益影响较大，剔除这部分影响，公司2011年、2012年每股收益分别为0.82元、0.99元，由于公司盈利模式独具特色，给予公司在12年剔除公允价值变动后11~12倍市盈率，目标价格10.89~11.88元，建议买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过上面的研究简报，我们发现，虽然处于调控类的地产业，但是另辟蹊径的中航地产的主营业务是城市综合体业务，成功分散了地产调控的风险，同时公司业绩也是稳步增长，且公司估值非常低廉，这些都是中航地产在活跃之后继续上涨的重要原因。

对于那些突然活跃起来的股票，只要大盘环境适合，同时公司的基本面也非常优秀，这样的股票我们便可以大胆介入。

我们来看案例三。

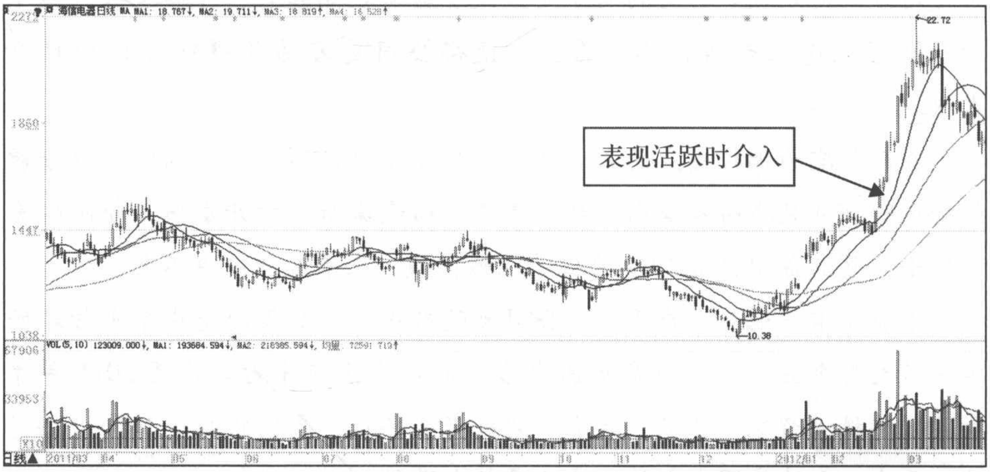

图 6－7

海信电器（600060）是一家主营电视机、广播电视设备、通信产品制造，信息技术产品，家用、商用电器，电子产品的制造、销售和服务的公司，公司由青岛海信集团发起，经青体改发〔1996〕129 号文批准，由集团公司将其下属的电视事业部，在进行非经营性资产剥离后，以电视二厂、电视三厂、配套件厂、注塑厂、基板厂及相关资产等折资入股，采取社会募集方式设立。1996 年 12 月 6 日，正式定名为“青岛海信集团公司”。1997 年 4 月，公司股票登录上海交易所，发行 7000 万股，募集资金 4.256 亿元。

图 6－7 所示的是海信电器于 2011 年 3 月至 2012 年 3 月的日 K 线图。我们可以看到，海信电器从 2011 年 3 月至 2012 年 1 月初这段时间，股价表现一直萎靡不振，一直到 2012 年 1 月中旬，伴随着大盘的逐步企稳反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹，海信电器的股价走势逐渐活跃起来，2012 年 1 月中旬至 2 月中旬这段时间里，海信电器股价缓慢上涨，同时也伴随着成交量的逐步增加，至 2012 年 2 月 20 日左右，海信电器完全活跃起来，价量齐升，迎来了非常不错的买点，此后的十几个交易日，海信电器如疯牛般快速上涨了 40% 以上，成为 2012 年年初大盘反弹中表现非常不错的股票。

当然，海信电器能有如此表现，也离不开其优异的基本面因素，下面我们就来看看海信电器的基本面亮点。

我们来看一份广发证券分析师袁浩然于 2012 年 2 月 12 日发布的对于海信电器的调研报告，以下为简要内容：

公司 2011 年业绩 100% 以上增长，大幅超市场预期，其中推算四季度在去年高基数下实现了 100% 以上增长。拆分第四季度增长动力：①受春节及政策退出影响，销售规模大幅增长；②产品结构优化、深化模组自制等多因素共同影响下，毛利率同比大幅提升 2 ~ 3 个百分点；③在规模优势下，费用率略有下滑（预计 1 个百分点）；④四季度公司收到国家项目奖励基金等补贴也使利润增长。

我们认为，公司多年研发积累的技术优势、新品创新优势以及上下游整合优势是公司在复杂家电行业中立于不败地位的关键因素之一，而这些优势也较长时间内依然是支撑公司增长超于同行业的重要因素。

1. 对下一阶段经营增长有信心

2012 年开年，公司高端 3D/智能机销量增长良好，春节期间 3D 出货占比达到 30% 左右。3D/智能等新品畅销将会拉动总体销量增长。公司计划 2012 年销量增长 18% 左右，内销市占率提升 1 个百分点，出口渠道合作畅通，销量增长势头较好，对销量增长有信心。

另一方面，公司还将加大模组自制比率以及自制深度。预计公司 2012 年模组自制上占比提升到 60% 左右，且大尺寸配比程度还会加深。同时在 3D 电视模组自制上还会继续推进，对高毛利率的维持起积极作用。

2. 盈利预测及估值

预计公司 2011/2012/2013 年盈利预测分别为 1.93/2.13/2.33 元。相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对11年盈利目前估值不足8倍，按照2012年9倍估值，目标价19.16元，维持买入评级。

为了更加全面地了解海信电器当时的基本面状况，我们继续来看一份申银万国分析师周海晨对于2012年2月17日发布的对海信电器的研究简报：

未来三年，3D&智能电视激发庞大的更新需求，技术领先的黑电龙头海信将受益，长期来看，我们看好公司综合竞争力不断提升成为国内电视机的“三星”。我们预测2011—2013年EPS为1.95/2.16/3.03元，目前股价对应2011—2013年PE7.4/6.7/4.7倍。尽管公司股价从12月底部上涨38%，考虑到市场对公司业绩预期仍有较大分歧，估值水平偏低。参考行业平均情况，我们给予公司12年EPS10x估值，目标价为21.6元，仍有50%的上涨空间，维持“买入”评级。

庞大的更新需求和保有量的进一步提升支撑行业的长期需求增长：①市场存在3.2亿台CRT存量有待更新，受益于2015年模拟信号关闭，未来三年更新有望加速；②彩电家庭保有量进一步提升仍有空间，平板电视在商用领域持续拓展，支撑行业的长期需求增长；③我们预计2011—2015年国内需求总量年复合增长为19.4%，其中2014年将达到7900万台以上。

具有差异化消费体验的3D电视&智能电视，联手拉开需求更替的帷幕。①3D电视未来三年渗透率将达到40%、60%、80%，预计2012年内销总量可达1800万台。②智能电视重新定义电视产品，苹果电视的推出将加速消费者对智能电视的认知，有望激发更大的市场需求，预计未来三年渗透率将达25%、35%、55%，2012年内销总量可达900万台。③以海信为代表的国内厂商在3D&智能产品储备上同步甚至优于国外厂商，一旦需求得到催化，将直接受益。

海信电器四大优势成为国内电视行业的“三星”，长期竞争力的提升确保盈利水平的提升；①以技术领先为发展战略，始终把握行业趋势，实行产品差异化；②公司营销优势可助公司增加市场份额，提高品牌定价能力；③深化模组整机一体化，毛利率不断提升；④经营管理效率优势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突出。

股价表现的催化剂：年报业绩正式出台后市场预期统一，家电补贴新政出台。

通过以上两份调研简报的分析，我们了解到，海信电器2011年不但业绩大幅增长100%，同时具有3D电视和智能电视的核心技术，公司的发展在未来相当长一段时间具有确定性，同时，海信电器的业绩十分优秀，估值水平更是在10倍市盈率以下，正是在以上诸多因素的刺激之下，才使得海信电器在2012年大盘反弹初期走出不错的活跃行情。

接下来我们来看案例四。

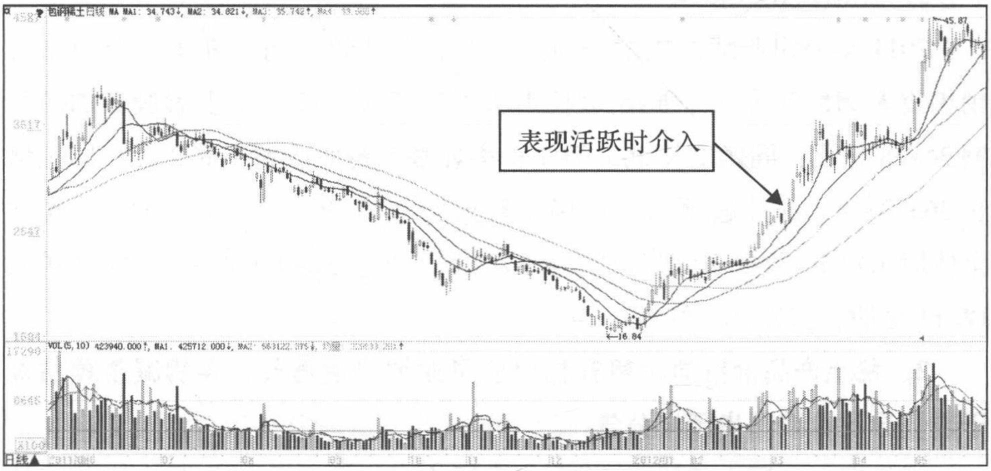

图6－8

包钢稀土（600111）是一家主营稀土精矿、稀土深加工产品、稀土新材料生产与销售；稀土高科技应用产品的开发、生产与销售；出口本企业生产的稀土产品、充电电池、五金化工产品；进口本企业生产科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件；生产销售冶金、化工产品（专营除外）；技术咨询、信息服务的公司。公司前身包头钢铁公司成立于1954年，包头钢铁公司所属的稀土三厂始建于1961年；选矿厂稀选车间始建于1980年。1997年1月，内蒙古自治区人民政府内政股批字〔1997〕1号文批准：以包头钢铁公司所属稀土三厂及选矿厂稀选车间为基础，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

募集方式改建设立公司。1997 年 09 月 24 日，公司股票在上海交易所上市交易，发行 8000 万股，募集资金 3.424 亿元。

图 6-8 所示的是包钢稀土自 2011 年 6 月至 2012 年 5 月这段时间的日 K 线图。从图中可以看到，自 2011 年 6 月至 2011 年年底，包钢稀土一直处于下跌趋势中，2012 年年初，伴随着大盘触底反弹，包钢稀土也逐步缓慢上涨，至 2012 年 3 月初期，包钢稀土股价彻底活跃起来，迎来了良好的买入良机，此后，包钢稀土继续上涨了 60% 以上，成为 2012 年年初的阶段性牛股。

当然，包钢稀土能有如此表现，其基本面的改善也是功不可没，下面我们来看看其基本面的情况。

1. 业绩同比大幅增长

2011 年公司业绩同比增长 363.33%，业绩超预期。2011 年公司实现销售收入 115.28 亿元，同比增长 119.25%；实现归属于上市股东的净利润 34.78 亿元，同比增长 363.33%；实现基本每股收益 2.872 元，同比增长 363.33%，业绩超预期（市场一致预期 2.67 元）。2011 年度，公司向全体股东每 10 股送 10 股红股、派发 3.5 元现金红利（含税），共计送股 12.11 亿股，派发现金红利 4.24 亿元。

2. 稀土产品价格同比飙升拉动公司业绩快速增长，存货减值预估过于谨慎导致业绩超出预增公告

报告期内，稀土价格较 2010 年水平有较大程度上涨，其中氧化镨钕 2011 年均价同比上涨 307.35%，氧化铈同比上涨 620%，氧化镧同比上扬 287%，这令公司主营产品的销售收入与盈利能力同比大增。报告期内，公司稀土氧化物主营业务收入同比增长 176.61%，毛利率较去年同期大增 22.17 个百分点至 79.76%；稀土金属主营业务收入同比增长 61%，毛利率较去年同期大增 19.10 个百分点至 71.34%；磁性材料主营业务收入同比增长 388.23%，毛利率较去年同期大增 31.64 个百分点至 58.94%。而在公司发布业绩预告时，过高估计了 4 季度稀土价格的下跌对存货减值的影响，公司依托内蒙古龙头企业的地位其产品市场成交价略微优于市场均价，导致最终存货减值低于之前的预估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 稀土价格企稳反弹，政策红利支撑公司成长

目前稀土行业去库存接近尾声，大部分产品价格已经跌幅收窄，理性回归，近期氧化谱钕价格率先企稳反弹，氧化镨和氧化钕也相继报价上调。在海关限价取消后，海外需求短期有所回复，供需格局优化将带来行业修复性机会。最终形成稀土航母的资源整合以及总量控制上的进一步加强，有望继续支撑龙头企业成长。

4. 行业政策期待明朗化

现阶段，国家政策的确立和落实，对业内企业发展有更为显著的影响。就政策内容而言，主要源自三个方面：①资源集中度进一步加强，全国稀土企业有望整合组建为2～3家大型企业，花落谁家，牵扯利益重大；②国家战略收储概念，自去年《国务院关于促进稀土持续健康发展的若干意见》首次提及之后，两会上再一次涉及，国家具体的收储方案，将直接影响企业的收入和业绩；③稀土专用发票具体规划的出台，直接影响企业的行业准入门槛。这三方面的政策细化，将会进一步界定未来行业的运行规则和利益格局；但在落实之前，仍然存在一定变数。

5. 产业链延伸加速，突破成长天花板

报告期内，公司产业链延伸项目加速，完成了5000吨稀土抛光材料扩建项目，启动了1.5万吨磁性材料二期工程（一期5000吨/年已达产），与安徽大地熊公司合作建设了年产4000吨稀土永磁合金项目，永磁磁共振仪项目建成投产，产品成功实现外销。根据发展规划，未来公司将形成3万吨/年磁性材料及永磁合金、5000吨/年抛光材料，1500吨/年贮氢材料、300台/年永磁磁共振仪的生产能力，并计划涉足发光材料、催化材料等稀土功能材料领域，成为覆盖五大稀土功能材料的全产业链龙头，突破了稀土生产指标的限制，打开了业绩成长空间。

6. 稀土功能材料成本优势无可匹敌

2011年报告期内，公司稀土功能材料产品毛利率为61.55%，同比提升32.18个百分点，其中磁性材料产品由于量价齐升，收入同比增长388.23%，毛利率提升31.64个百分点至58.94%，远超同类永磁加工企业（同期正海磁材为26.14%）；由于自身拥有丰富的稀土资源，因此公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的稀土功能材料产品具备无可匹敌的成本优势，使得公司在功能材料市场竞争中占据主导地位。

正是以上诸多利好的刺激下，包钢稀土才得以在大盘反弹初期便形成强的上涨趋势，并且较长期地维持上涨趋势。

下面我们再来看一个案例。

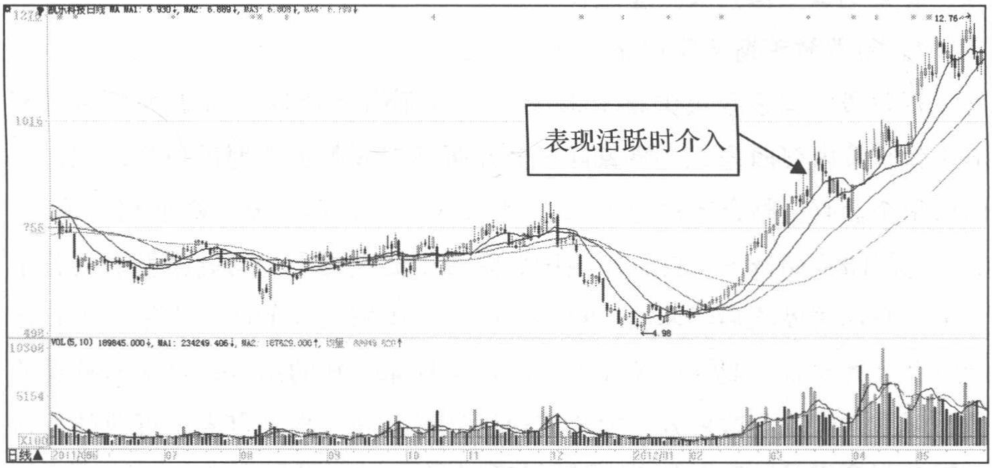

图 6－9

凯乐科技（600260）是一家主营塑料硬管及管件、软管、管材、塑料零件及塑料土工合成材料、网络光缆护套材料、新型建材装饰材料的制造、销售；兼营对外投资的公司。公司于 1993 年 2 月经湖北省体改委以鄂改生〔1993〕40 号文批准，由湖北省荆州地区塑料管材厂、公安县国资局、湖北省荆州板纸厂、湖北省公安县纺纱厂作为发起人，以定向募集方式设立湖北省荆州地区塑料管材股份有限公司；1997 年 6 月更名为“湖北省凯乐塑料管材（集团）股份有限公司”2000 年 7 月，公司登录上交所，发行 5500 万股，募集资金 5.054 亿元。

图 6－9 所示的是凯乐科技自 2011 年 6 月至 2012 年 5 月这段时间的日 K 线图。从图中可以看到，2011 年 6～11 月这段时间，凯乐科技的股价一直保持横盘整理的状态，直到 2011 年 12 月，凯乐科技跟随大盘快速下跌，随后，大盘在 2012 年年初逐步企稳反弹，凯乐科技也跟随大盘稳步上涨，2012 年 3 月初，凯乐科技走出比较完美的上涨趋势，成交量也缓缓放大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价开始活跃起来，此时正是我们介入该股的绝佳机会，随后，凯乐科技上涨了45%。

当然，凯乐科技能有如此表现，离不开其基本面的催化作用，下面我们来看看其基本面的亮点。

1. 业绩大幅增长

2012年1月初，凯乐科技发布了业绩增长报告，经公司财务部门初步测算，预计公司2011年度归属于上市公司所有者的净利润将比上年同期增长50%以上。据报告称，业绩增长主要系公司控股子公司湖北黄山头酒业有限公司黄山头酒销量大幅增长所致。

2. 公司各项业务不断优化，为公司发展带来新的活力

地产项目再度进入结算高峰期，由于长沙和武汉的项目中商业地产比重较大，且2011下半年通过与白酒的捆绑销售，提前锁定了半数销售收入，因此预计地产结算周期的到来将使公司业绩快速增长。

从2011年前三季度情形看，白酒销售额如期快速增长，随着经销商团队和团购渠道梳理的完成，销售渠道结构优化，预计销售额在2012和2013年将进入爆发增长期；而我们强调的是，黄山头酒拥有1800多口生态老窖，基酒全部自产，是公司敢于定位中高端白酒、净利润率较高且有望再度获得市场认可的根本。

3. 光缆和光纤业务扩产，公司将分别形成1000万芯公里光缆和光纤的产能，使制造业盈利能力大幅改善

凯乐科技（600260）公司于2011年12月28日召开第七届董事会第十一次会议，审议通过《关于投资年产1000万芯公里光纤项目的议案》。

议案内容如下：

（一）对外投资概述

（1）根据国家通信产业“十二五”规划，网络通信业将进入重要发展时期，未来3~5年光纤光缆市场需求将会呈现快速增长趋势，具有极大的市场前景。

面对未来高速增长的光纤光缆市场机会，公司光缆即将形成1000万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芯公里光缆生产能力，现急需同等数量光纤配套，解决制约光电缆产业发展的“光纤瓶颈”，2011 年 12 月 28 日经第七届董事会第十一次会议审议，通过决定投资 30000 万元建设年产 1000 万芯公里光纤项目议案。

（2）本次投资不构成关联交易。投资额度在董事会权限范围内，无须经股东大会批准。

（二）投资主体

本次投资主体为湖北凯乐科技股份有限公司（以下简称“凯乐科技”）

（三）投资的基本情况

本次投资由凯乐科技拟利用现有土地、厂房，以自有资金投入，项目建设周期为 12 个月，项目建成投产后，预计年销售收入 7 亿元，年利润 10000 万元，收益率 14%。

（四）对公司的影响

该项目建成投产后将形成完整配套的产业链，提升公司在行业、电信运营商的市场地位，提高光电缆产业的盈利能力。

凯乐科技在业绩剧增和各项业务渐入佳境的利好催化下，公司股价在 2012 年上半年的表现可圈可点，成为非常适合投资的活跃股。

最后，我们来看案例六。

中科三环（000970）是一家主营稀土永磁和新型磁性材料及其应用产品的研究开发、生产和销售的公司。公司系经国家经济贸易委员会以国经贸企改字〔1999〕653 号文批准，由北京三环新材料高技术公司作为主要发起人，联合美国 TRIDUS 公司、宁波电子信息集团有限公司、台全（美国）公司、宁波联合集团股份有限公司和联想集团控股公司共同发起设立的股份公司；1999 年 7 月 23 日注册成立。2000 年 4 月，公司登录深圳交易所，发行 3500 万股，募集资金 2.5215 亿元。

图 6－10 所示的是中科三环 2011 年 6 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。从上图可以看出，中科三环在 2011 年 8 月至 2011 年年底一直处于下跌趋势中，2012 年年初，中科三环跟随大盘缓慢上涨，至 2012 年 3 月，中科三环股价开始活跃起来，成交量也随之增加，此时正是我们介入该股的最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

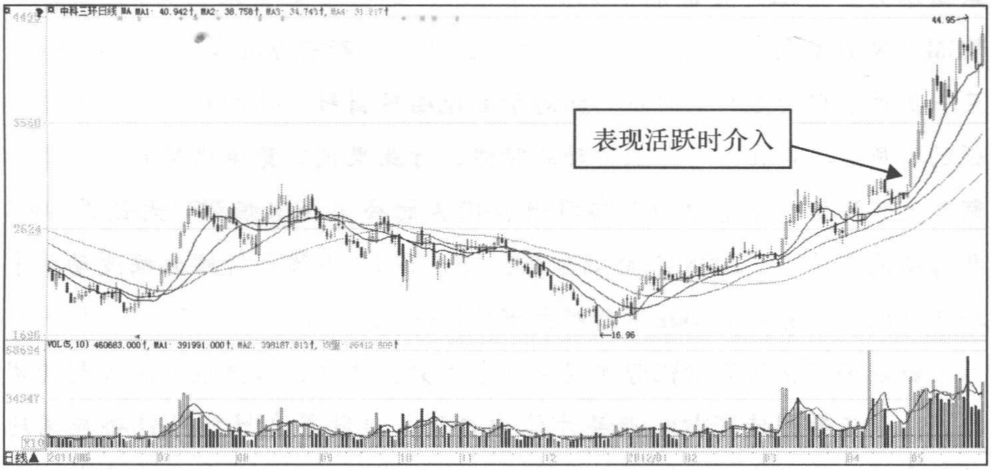

图 6－10

佳时机，随后，中科三环继续上涨，涨幅达到 60% 以上。

中科三环在股价活跃之后能有如此表现，当然还要归功于其基本面的催化作用，下面我们就来看看其基本面的情况。

我们先来看看 2012 年 3 月 13 日，安信证券分析师叶鑫对于中科三环的调研简报，内容如下：

钕铁硼行业是朝阳产业。钕铁硼是第三代稀土永磁材料，仍然是目前磁性性能最好的磁性材料，很难被有效替代。钕铁硼被替代，有两种路径，一是被性能更加优越的磁性材料替代，例如第四代稀土永磁材料；二是由于性价比原因，被前几代磁性材料替代，出现“逆选择”，例如铁氧体或钐钴磁体。目前来看，第四代稀土永磁材料还处在研发阶段，真正市场化应用有可能还要经历数十年时间；而被性能差一些的前几代磁性材料替代只会发生在低端应用领域和行业极端波动的时候，比如过去两年稀土价格暴涨暴跌，导致短期内整个产业链受到很大冲击，发生了“逆选择”，但随着稀土价格的回落和波动减小，这方面的需求正在回归，“逆选择”不可持续。总体来看，钕铁硼仍将有数十年的应用发展，称得上是朝阳产业。

强者恒强体现在两个方面：一是从磁性材料行业发展历程来看，当前以及未来很长一段时间，钕铁硼仍将拥有无与伦比的性能优势，新的应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

层出不穷，一旦一个新材料的应用起来，都将带来需求的跨越式增长，VCM、风力发电、节能电机、汽车电机、EPS、新能源汽车电机等的应用，无一例外表现为这样的特征。相对于其他磁性材料，钕铁硼表现出强者恒强的特质。二是在面对行业波动的时候，行业里拥有竞争优势的企业将不断扩大市场份额，竞争力不断提升，优秀的公司强者恒强。无论是2001年网络泡沫破灭，2008年金融危机，还是2011年稀土价格大幅波动，中科三环这样优势企业都在不断扩大市场份额。

钕铁硼行业的竞争优势体现在三个方面：技术、客户渠道和专利使用权。购买了专利使用权，产品才能出口到美日欧等高性能钕铁硼应用地区；先进的技术能力保证公司能够不断进行技术进步，跟踪每一项新产品的研发；由于钕铁硼产品是定制化生产，稳定的客户渠道保证了与客户始终保持合作开发，保证产品的稳定性和一致性。

维持“增持－A”评级。预计公司2011—2013年每股收益分别为1.52元、2.02元、2.31元。维持“增持－A”评级，考虑到行业最坏的时候即将过去，公司的竞争力增强，EPS和新能源汽车应用保证成长性，提升目标价至33元。

为了更好地了解中科三环的情况，我们继续来看国金证券分析师杨诚笑于2012年3月25日对中科三环的调研简报，内容如下：

投资逻辑：规模领先的烧结钕铁硼产能：2003—2009年，中国钕铁硼产量从1.5万吨增加到6.2万吨，复合增长率30%，全球份额高达78%。2010年，全球烧结钕铁硼产量9.62万吨，其中中国企业100多家，总产量占全球85%。近年来烧结钕铁硼行业产能进入快速扩张阶段，行业竞争特别是低端产能竞争日趋激烈，我们的判断是行业将进入洗盘阶段，生存下来的行业龙头公司在稀土价格暴涨暴跌过后将迎来明显的整合机会，公司是全球第二大、国内第一大烧结钕铁硼生产商，目前拥有12000吨/年的烧结钕铁硼毛坯产能。

公司将明显受益于高端烧结钕铁硼需求快速增长：行业的激烈竞争中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了规模优势之外还有产品质量优势；高端产品具备高技术壁垒，供应短缺，公司的产品涵盖 N35－N52 多个牌号，产品从低端到高端全覆盖，并以高端烧结钕铁硼为主。生产高档烧结钕铁硼为主，合计产能约 1.1 万吨，而全球 2011 年高端钕铁硼产量预计仅为 3 万吨，公司优势地位明显。

黏结钕铁硼全球前三：黏结钕铁硼行业相比烧结，具备更高的规模和技术壁垒，公司是全球前三的黏结钕铁硼磁体生产商，旗下上海爱普生拥有 1500 吨/年的黏结钕铁硼产能，全球年产能预计在 6000 吨～8000 吨之间，未来随着 2014 年中黏结钕铁硼原料 MQ 磁粉所有专利到期，黏结钕铁硼的成本和价格将大幅下降，黏结钕铁硼的应用也将迅速扩张。公司将充分受益。

投资建议：我们认为公司将明显受益于自身的规模和技术优势，在这轮钕铁硼的行业扩张中处于优势地位。根据以上假设，我们预计公司 2011—2013 年主营收入分别为 54.58 亿元，62.86 亿元，76.54 亿元，归属母公司净利润为 7.16 亿元、8.51 亿元、10.64 亿元，对应 EPS 为 1.41 元、1.676 元、2.096 元。我们维持公司的买入评级公司未来 6～12 个月 33.00 元目标价位，相当于 19.69×12PE 和 15.74×13PE。

我们看到，两家不同券商，两个不同分析师，对于中科三环的分析却不约而同地给出了类似的目标价，同时，两家券商的分析师都看好中科三环钕铁硼行业的发展前景，认为公司未来的发展潜力巨大，公司正处于发展速度突飞猛进的增长阶段。

正是中科三环的良好的基本面催化作用，使其股价最终能够脱颖而出，成为 2012 年上半年的上涨之星。

通过以上大量的案例说明，投资者通过购买活跃股票，可以较快速地为我们带来非常不错的收益，当然，前提是我们要配合大盘和个股的基本面因素，做到技术面，基本面和大盘的三方共振选股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 规则 8

规则 8：不要为贪图小利而吃大亏。

——江恩

在本章开始之前我们先来看一段中国古代的故事。

子夏做了莒父的地方官，向孔子请教怎样治理政事。

子曰："无欲速，无见小利。欲速，则不达；见小利，则大事不成。"

孔子的意思是："不要急于求成，不要贪图小利。急于求成，反而达不到目的；贪图小利，就办不成大事。"

贪图小利，也是欲望的一种。小利之小，利在一时、一地，无关大局与大道。相关大局与大道，即为大事。

大事之大，一则要符合大道，二则要利益众生。那么，谁配担当大事并成就大事？自然，贪图小利之人，必定只有自我的私念，少有大道的追求，遇到问题时难以放开胸怀，也就很难做成大事。

反观我们的股票操作，其实道理是一样的，如果我们买卖股票都是因为某次的操作可以快速获利，那么这样的出发点就是错误的。投资是一场马拉松，不是一次两次就结束的事情，因此，在这样的长期的投资活动中，我们要有一种大道的精神，不因为贪图小利而追涨杀跌，不因为贪图小利在趋势来临时不敢下单，不能因为贪图小利在需要止损的时候不去止损。我们不仅要看淡短期每次投资的盈利和亏损，而且要看淡长期的盈利和亏损，只有这样，在股票投资中，我们才能遵循大道，随大势而获得长久的投资成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　贪图小利的危害

本节我们就来列举在股票投资中贪图小利的危害。

在股票投资中，我们的投资过程一般是先选择投资的目标股，我们又称之为投资标的，然后对选中的目标股票进行买入和卖出操作，这是目前大部分投资者最常规的方式，当然在投资过程中还涉及对不同大盘环境的选择和投资资金的管理，下面我们就分别从以下方面谈谈贪图小利的危害。

选择投资环境的贪图小利

之所以把这一点作为第一点介绍，是因为许多投资者并不是非常重视这一项，很多投资者往往都是只顾着选择股票，而不太去关注这一项的内容。

其实，大盘环境的好坏，可以很好地反映最近一阶段市场参与者对于市场的态度，是我们是否要进行股票操作的重要判断标准。

然而，很多投资者买股票之前，往往对其视而不见，很有可能在大盘处于盘整期高点或者下跌的趋势已经形成之后才进行股票的操作，这样以为自己可以逆大盘赚钱的小贪心理，往往导致投资股票的失败。

下面我们就来看几个案例。

图 7-1 是石油济柴（000617）和上证指数自 2007 年 7 月至 2008 年 8 月的叠加日 K 线图。上证指数自 2005 年 6 月至 2007 年 10 月走出了为其两年多的大牛市行情，许多股票涨幅惊人，石油济柴也在这波牛市中上涨了 6 倍多，2007 年 10 月之后，上证指数见到了历史高点 6124 点之后，开始逐步下跌，在大盘已经大幅上涨之后，进入下跌趋势中时，此时是我们观望持币的时候，在这样的时候，我们千万不能急于买进股票，否则，面对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

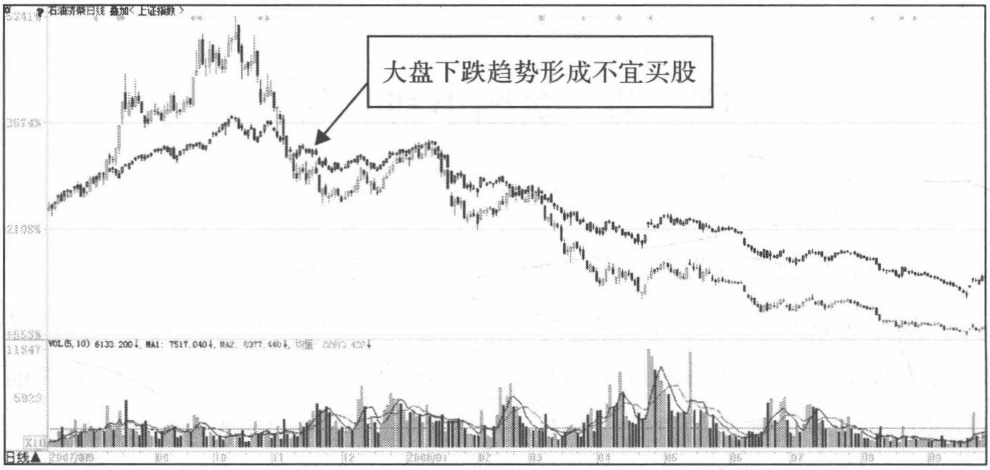

图 7－1

我们的将是惨痛的亏损，石油济柴自大盘见顶以来至 2008 年年底，累计下跌了 91% 之多，如果我们因为贪小便宜在大盘趋势转为下跌时买入股票，带给我们的将是灭顶之灾。

我们再来看一个案例。

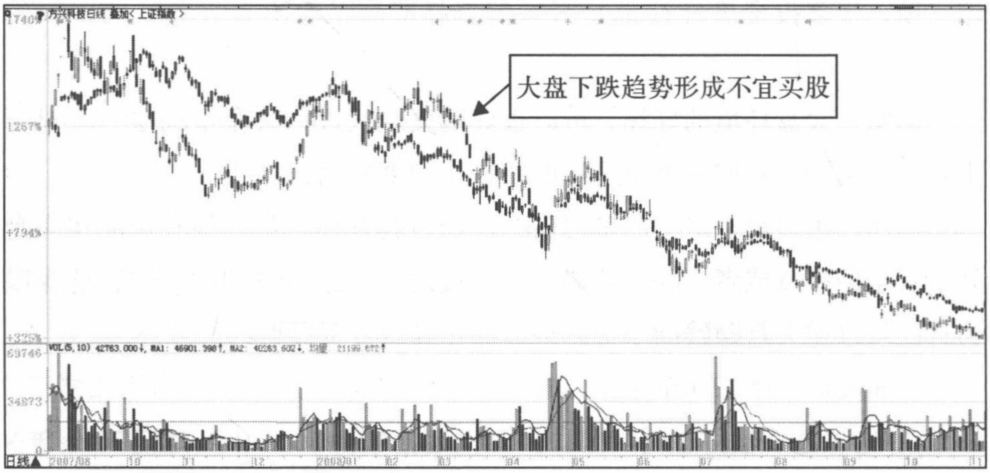

图 7－2

图 7－2 是方兴科技（600552）和上证指数自 2007 年 8 月至 2008 年 11 月的叠加日 K 线图。2008 年 1 月，虽然上证指数经历了反弹，但是这次反弹的高点再也没有超过上一轮牛市的最高点，而 1 月上旬过后，上证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数继续进入下跌通道中，虽然在2008年1月下旬和2月初，方兴科技表现出了比较强势的走势，但是此时我们绝不能因为贪小便宜而买进方兴科技，因为此时大盘的大熊市趋势已经形成，在这样的大环境下，手中持有现金是最安全的做法，如果我们因为一时贪心而买进方兴科技，带给我们的将是70%以上的大幅亏损。所以，在大盘大的下跌趋势中，我们要坚决空仓，不能因为贪小便宜买进股票而造成毁灭性的亏损。

我们接着来看几个在大盘处于震荡行情阶段高点的情况。

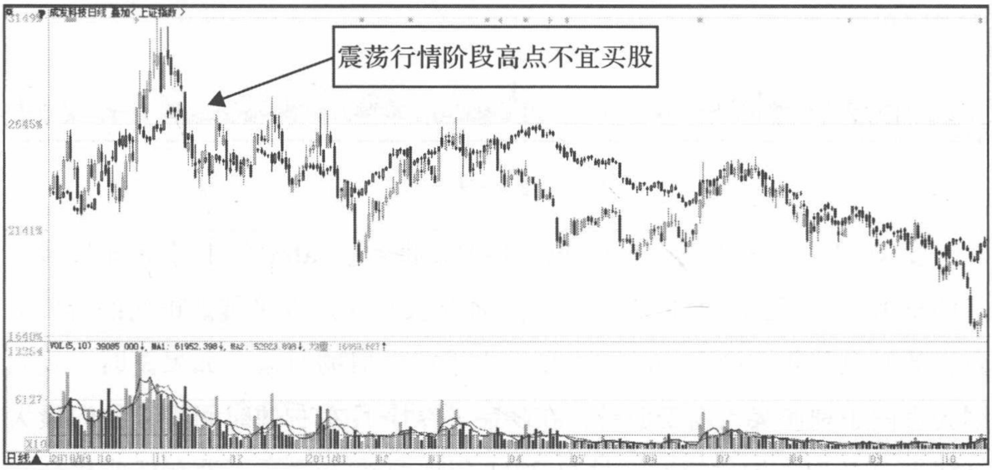

图7－3

图7－3是成发科技（600391）和上证指数自2010年9月至2011年10月的日K线叠加图。2010年4月，随着股指期货的推出，上证指数连续下跌，直到2010年7月才逐步企稳，2010年7月至2010年11月这4个月间，上证指数逐步转为上涨行情，至2010年11月，上证指数达到了前期的阶段高点3186点，随后，上证指数快速下跌，进入震荡下跌趋势中。在震荡行情的阶段高点附近，是不适宜买入股票的，成发科技就是很好的例子，如果我们2010年11月买入成发科技，在随后的一年多时间里成发科技再也没能达到我们的买入位，至2011年10月，成发科技给我们带来30%以上的浮动亏损，可见，在震荡行情的阶段高点买入股票，我们往往会面临亏损，很有可能如果买入的股票在之后便给我们带来想不到的大幅亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们继续来看一个案例。

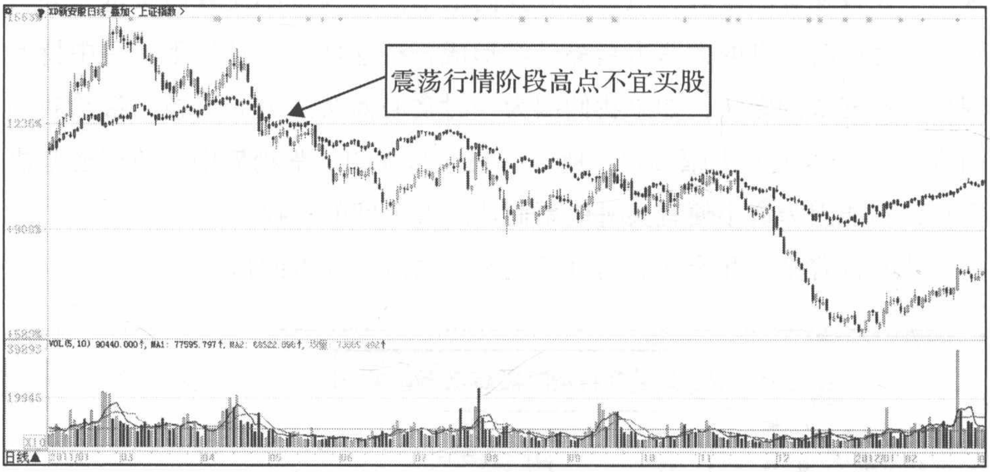

图 7－4

图 7－4 是新安股份（600596）和上证指数自 2011 年 1 月至 2012 年 2 月的日 K 线叠加图。2011 年 4 月，上证指数再次进入了震荡市场的阶段高点，此时也是我们投资者应该逐步卖出手中持股的时候，如果此时，我们因为贪图小利而买入新安股份，在随后的 9 个月左右的时间里，我们最大会获得 50% 以上的亏损，而且自 2011 年 4 月买入之后，没有任何机会获利，几乎一致处于亏损状态，并且亏损幅度在逐步增加，通过这个案例，我们再一次深刻体会到，在大盘进入震荡高点附近买入股票是一件多么危险的事情。作为投资者应该时时刻刻追逐那些重复性高的大概率事件，不要为了那些极少数的上涨股票而助长了我们的贪欲，导致我们心里失衡，在错误的时间买入那些即将大幅下跌的股票。

选择投资标的的贪图小利

在选择投资标的方面，投资者在决定买入股票时，由于贪图小利，往往会选择那些前期已经大幅上涨的股票，虽然买入龙头股战略是非常正确的，但是随着目前市场格局的变化，越来越多的股票并不是龙头股品种，也会在短期内走出龙头股的走势，投资者一旦买入后，就会导致大幅亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面我们来看几个案例。

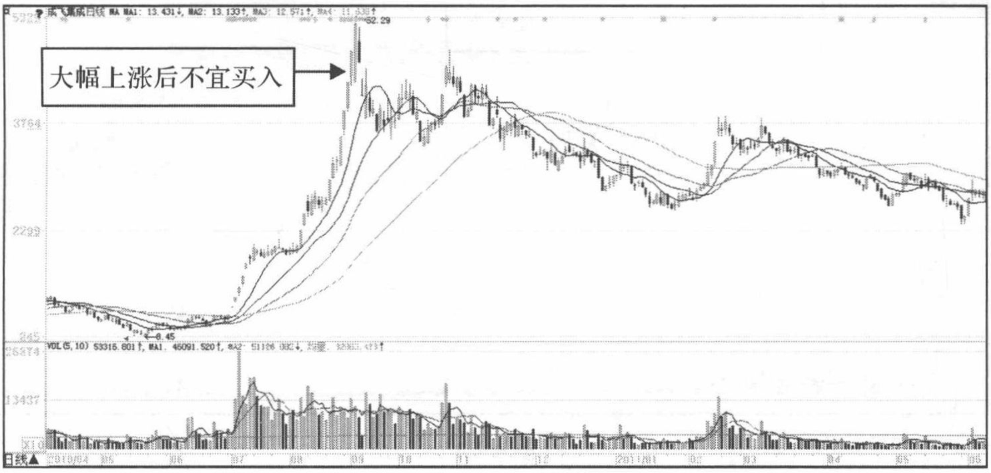

图 7－5

成飞集成（002190）是一家主营汽车覆盖件模具的设计、研究、制造，以及对外数控加工业务的公司。

上图所示的是成飞集成自 2010 年 4 月至 2011 年 6 月的日 K 线图。成飞集成于 2007 年 12 月登录深圳交易所，不巧的是，上市之初正好赶上中国股票史上最惨烈的熊市行情，此后，成飞集成股价一路下跌，直到 2008 年底才随大盘企稳反弹，2008 年年底至 2010 年 6 月这一年多时间里，成飞集成的表现一直不温不火，直到 2010 年 7 月初，成飞集成公布了通过以 9. 7 元定向增发进军锂电业后，成飞集成的股价就像已经离开发射塔的火箭，快速上涨，短短 2 个月时间上涨了 3 倍以上，如果我们在中途没有介入这只股票，那么对于这种短期快速暴涨的投资标的，我们要敬而远之，不要再轻易介入了，事实也证明了这样的判断，自 2010 年 9 月成飞集成创下历史高点以来，随后股价再也没有能够接近或者超过这个最高点，在随后的 1 年多时间里，成飞集成下跌了 50% 以上。

我们再来看一个案例。

壹桥苗业（002447）是一家从事虾夷贝苗、海湾贝苗及海参苗等海珍品苗的繁育业务的公司。公司系由大连壹桥海产有限公司整体变更设立的股份公司。大连壹桥海产有限公司成立于 2001 年 8 月 22 日，由刘德群和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

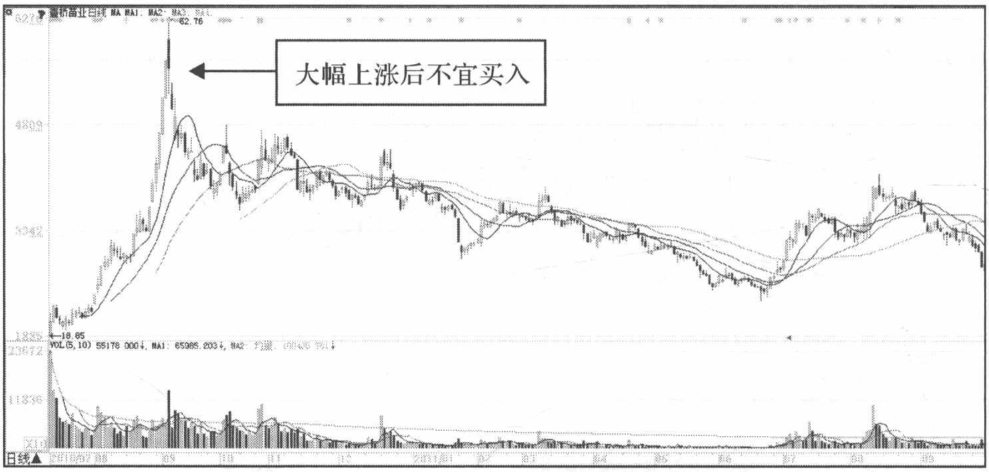

图 7－6

刘德军共同投资设立，注册资本 300 万元。2004 年经股东会决议通过，刘德群对大连壹桥企业集团有限公司（由大连壹桥海产有限公司更名）增资 2780 万元，使大连壹桥企业集团有限公司注册资本增至 3080 万元。2008 年 3 月 21 日，经股东会决议通过，大连壹桥企业集团有限公司以 2007 年 12 月 31 日经万隆会计所审计确认的净资产 99852274.27 元为基准整体变更设立大连壹桥海洋苗业股份有限公司，股本总额为 5000 万元，2010 年 7 月 13 日，壹桥苗业登录深圳交易所，发行 1700 万股，募集资金 4.618 亿元。

图 7－6 所示的是壹桥苗业自上市以来至 2011 年 9 月的日 K 线图。从图中可以看到，壹桥苗业在上市后，盘整了两周左右，便开启了疯狂的上涨行情，1 个多月时间上涨达到了 150%，对于新股来说，这样的涨幅已经非常惊人了，如果我们投资者并没有在该股上涨初期介入，而是因为其日日上涨而生贪欲，再高价买进壹桥苗业，那么结果是可想而知了，自 2010 年 9 月创下新高之后，在此后的 1 年多时间里，股价再也没有触及之前的高点，如果我们因为想快速获取暴利而去购买那些已经大幅上涨的股票，我们最终收获的将是长期的大幅的亏损。

通过上面的几个案例，我们知道，对于那些已经大幅上涨过的投资标的，我们要坚决规避它们，以免给我们带来大幅的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在选择投资标的时，投资者还有可能犯的错误是，喜欢听消息去选择投资标的或者某只股票出现了大利好，并且人竟皆知时，才去购买，因为一时贪心而去买这些股票，最终收获的往往是亏损的下场。

下面我们来看几个案例。

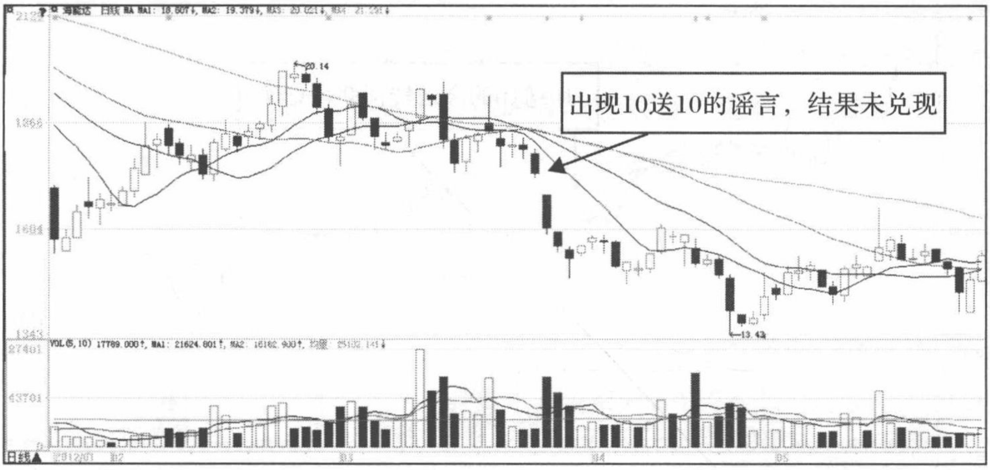

图 7－7

图 7－7 是海能达（002583）自 2012 年 1 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。该公司主要从事专业无线通信系统的应用开发、工程建设及技术服务，包括地铁/轻轨无线通信、铁路隧道中继通信、铁路无线列调通信、集群通信、矿山井下无线通信等项目的系统设计、设备开发、生产、工程组网及售后服务等业务。

2012 年 3 月 26 日，正值年报披露的时期，各大股票论坛和网站和各种小道消息出现海能达即将 10 送 10 的消息，此时海能达股价正好处于低位，股价也不高，非常具有迷惑性，笔者身边一些朋友相继给我打电话询问该股的情况，并且有的朋友声称已经提前介入等待其高送转的到来，笔者当时也未作任何表示，只是仍然怀疑事情的真实性。2012 年 3 月 27 日，海能达低开低走，大幅下跌，此时有许多朋友给笔者电话，询问该股该如何操作，笔者一看海能达的走势，就知道肯定是送转消息未能兑现，我给他们建议，在当天寻找阶段高点止损卖出，绝不要留恋这样的股票。

事后，有些朋友告诉我，在 3 月 27 日卖出了，有些则告诉我还未卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，随后，海能达缓慢下跌，一直未能返回3月26日之前的高点。

通过这个案例，我们看到乱听没有准确度的消息，会给我们带来不小的亏损。

我们继续来看一个案例。

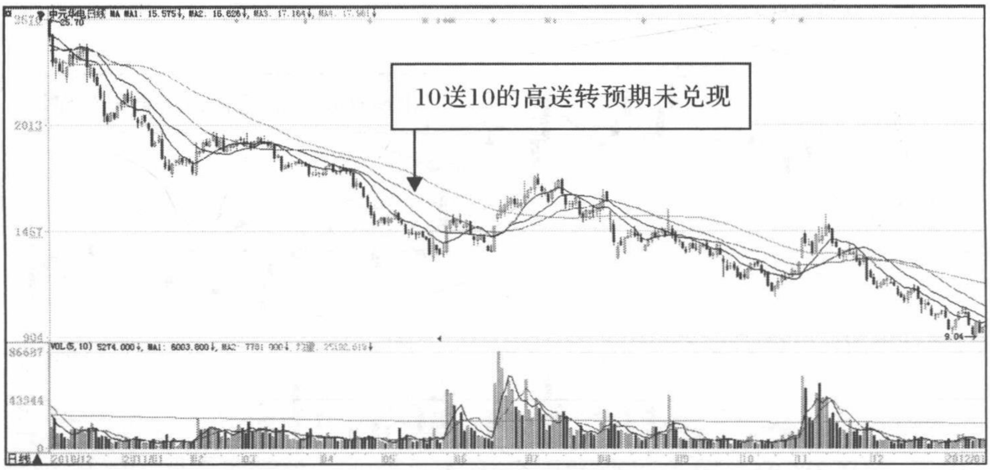

图7－8

图7－8是中元华电（300018）自2010年12月至2012年1月的日K线图。中元华电是一家从事电力故障录波装置、时间同步系统等业务的公司。公司于2009年10月上市，是最早上市的一批创业板公司。

2011年年初，笔者的某位从事投资的朋友去中元华电调研，并与公司管理层的交流，得出中元华电高送转的预期，而且预期十分强烈，因为是朋友获得的一手资料，因此他回来之后就动了就开始逐步买入中元华电这只股票，因为行情不好，所以他买入的资金额度也不大，2011年5月19日，公司公告了分布方案，10派1.5元，并没有高送配的方案推出，此时他认识到问题的严重性，随着大盘和中元华电的逐步反弹，他卖出了手中的全部仓位，虽然没有造成大幅亏损，但是这次的教训让他记忆犹新。

我们对于股票投资的判断，一定要根据我们自己的投资逻辑，而不能仅仅听消息而操作，这样的风险是巨大的，好比把自己的性命放在那些不确定的消息和谣言上，是非常不理智的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买股票的贪图小利

买股票贪图小便宜主要是指投资者在已经选定投资标的前提之下，正式操盘买入股票时，往往想买的股票当天上涨了，却因为没有买到之前所理想的买入价位，可能因为委托价格低了5分钱而没有成交，此时再也不愿意买入目标股票，而造成想买的目标股没有买到，更有甚者，在该股已经大幅连涨几天之后，可能再次追涨买入，最终导致操作失败。

下面我们来看几个案例。

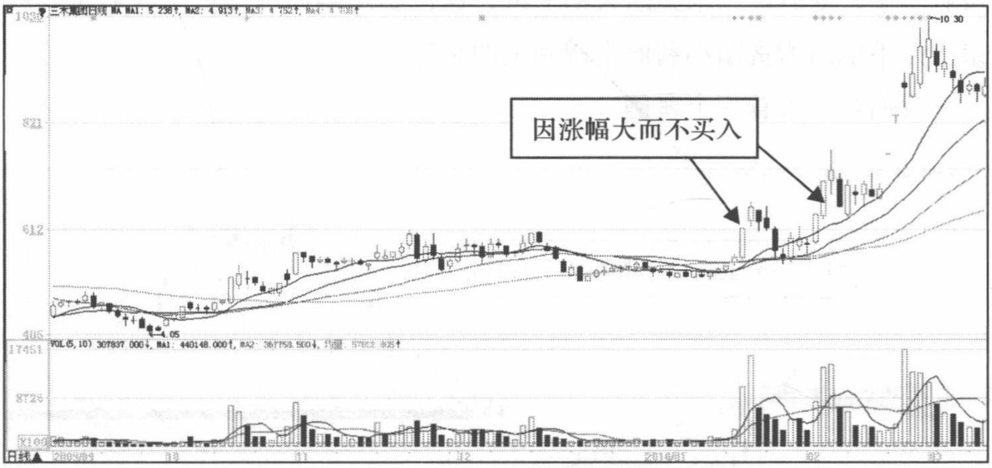

图7-9

三木集团（000632）是一家从事基础设施建设施工、土地连片开发、房地产开发与经营及国际贸易的公司。公司前身福州市经济技术开发区建设总公司，1984年10月成立。1992年9月进行改制，并设立福州经济技术开发区建设股份有限公司。1993年1月，更名为福州保税区三木实业（集团）股份有限公司。1996年，再次更名为“福建三木集团股份有限公司”。1996年公司股票登录深圳交易所，发行1479万股，募集资金7010万元。

图7-9是三木集团自2009年9月至2010年3月的日K线图。2010年1~2月这段时间，区域板块的炒作已经达到疯狂的程度，之前海南板块和西藏板块已经相继做出了示范效应，2010年春节期间，胡锦涛总书记视察

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

福建海西地区，提出了海西地区的振兴规划，此时海西板块已经蠢蠢欲动，2010 年 1 月 20 日，笔者曾让一个朋友买进三木集团这只股票，当日三木集团快速封于涨停板，当天晚上，朋友告诉我，他未买进，告诉我说股价上涨太快，没有买到，其实当天其犯的错误就是看到股价不断上涨，因为贪小便宜就没有买到股票。2010 年 2 月 3 日，我又让那位朋友买进三木集团，晚上我们交流，他告诉我还是没有买到，同样告诉我股价上涨太快，于是我告诉他，只要确认了要买的股票，只要未达到心中的卖出价位，我们都可以买进，不要在乎几分钱或者几毛钱的差价。

可能是因为我这位朋友害怕买到高位股票的原因，对于三木集团一直没有下手，随后，三木集团大幅上涨，这位朋友则后悔不已。我们买入股票千万不能因为贪图小利而未赚到大的利润。

我们继续来看一个案例。

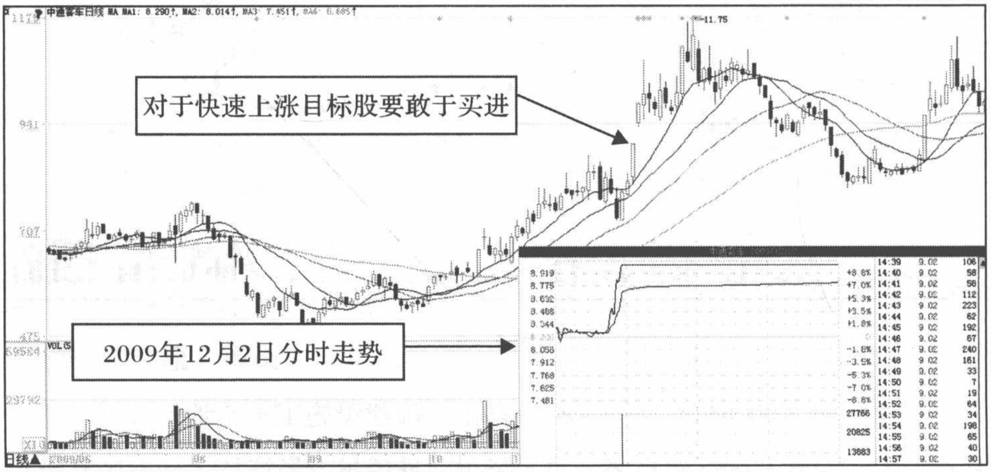

图 7－10

中通客车（000957）是一家从事客车、汽车底盘、挂车及专用配件的开发、制造、销售；工业生产资料的销售；技术咨询、服务；高新技术、信息产业投资；资格证书范围内自营进出口业务的公司。公司（原名山东客车股份有限公司）是 1993 年 3 月 16 日经批准，在山东省聊城客车厂的基础上，由山东省聊城客车厂、中国重型汽车集团公司和中国公路车辆机械总公司共同发起，以定向募集方式设立；1998 年 4 月 29 日更改为中通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客车。2000 年 1 月公司股票登录深圳交易所，发行 4500 万股，募集资金 2.5708 亿元。

图 7 – 10 是中通客车自 2009 年 6 月至 2010 年 3 月的日 K 线图。在 2009 年 12 月初，中通客车被我们列为目标投资股，2009 年 12 月 2 日，中通客车和往常一样并没有什么特别，但是当日的 10 点过后，中通客车快速上涨，在经历了一段脉冲之后，做了小幅回调，之后有快速上涨，此时笔者快速挂单，并且委托价高于当前价格的 1 毛钱以上，很快笔者的挂单终于成交，此后中通客车快速涨停，而 2009 年 12 月 3 日中通客车在此封住涨停板。正是笔者当时的快速反应，才没有因为股价涨幅过快而想贪便宜而放弃对中通客车的购买。

通过这个案例，笔者想告诉广大投资者，我们再买入目标股时，千万不要因为贪几分钱的小便宜而导致目标股没有买到。

卖股票的贪图小利

与买入股票的贪图小利类似，往往自己持仓的股票达到目标价了，并且上涨趋势已经发生逆转，却不舍得卖出，往往希望自己手中的股票能够再次上升，这种做法带来的是利润的大幅损害。

我们来看一个案例。

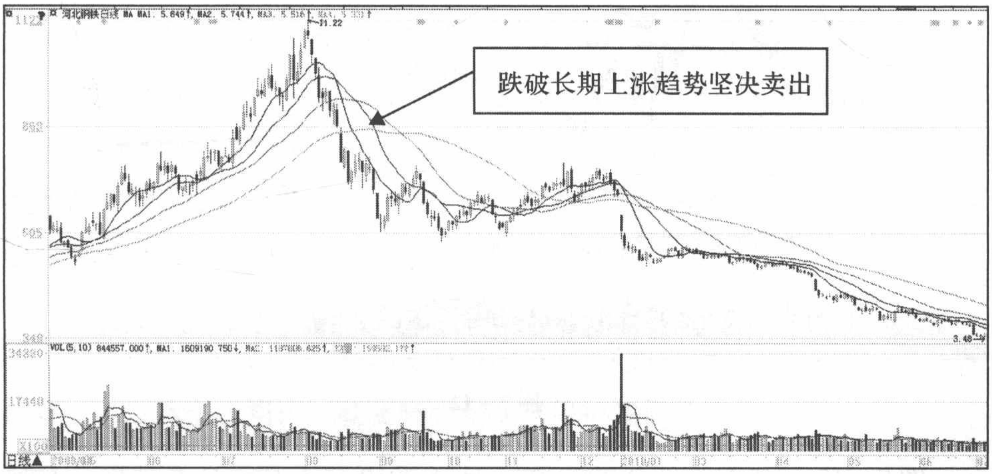

图 7 – 11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

河北钢铁（000709）是一家从事钢铁冶炼、钢材轧制、其他黑色金属冶炼及其压延加工的公司。公司由唐山钢铁（集团）公司独家发起，以定向募集方式，于1994年6月设立了唐山钢铁股份有限公司。1994年6月29日，本公司在唐山市正式注册成立。1996年1月，发起人更名为唐山钢铁集团有限责任公司。

图7－11是河北钢铁自2009年6月至2010年7月的日K线图。2008年底，上证指数达到了熊市的底部区域，随后，上证指数逐步上涨，至2009年8月初，上证指数上涨将近一倍之多，相信许多投资者之前都买入了各种股票。

接下来我们来看2009年8月，河北钢铁的情况，我们看到2009年8月中旬，河北钢铁跌破了长期以来的上涨趋势线，同时，上证指数也在逐步下跌，此时正是我们锁定之前利润，坚决卖出河北钢铁的时候。

我们看到，在随后的时间里，河北钢铁逐步下跌，股价甚至跌破了2008年熊市的最低点，创下新低，可以看到，如果我们在股票大趋势逆转之后，因为贪小便宜而不愿意卖出，换来的不但是之前利润的回吐，还有可能造成我们的大幅亏损。

我们继续来看一个案例。

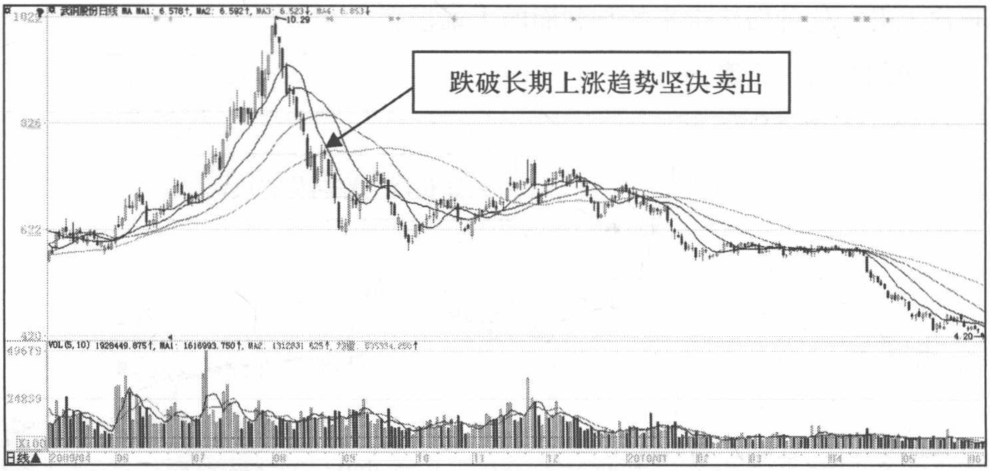

图7－12

图7－12是武钢股份自2009年4月至2010年6月的日K线图。与河

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

北钢铁情况类似，武钢股份也是在 2009 年 8 月中旬跌破长期上涨趋势线，我们同样要在此时做出卖出处理，不要因为一时贪心舍不得卖出而铸成大错，我们看到，随后武钢股份同样也是跌破了 2008 年熊市底部形成的最低点。如果我们不在趋势线跌破后坚决卖出，那么我们的亏损将是巨大的。

还有一种情况，买入的股票达到了既定的止损价格，却因为已经亏损累累不愿意卖出，认为只要股票持在手中，亏损就不会兑现，这样的做法，最终会导致我们造成大幅亏损，对我们的本金带来巨大的折损。

我们来看一个案例。

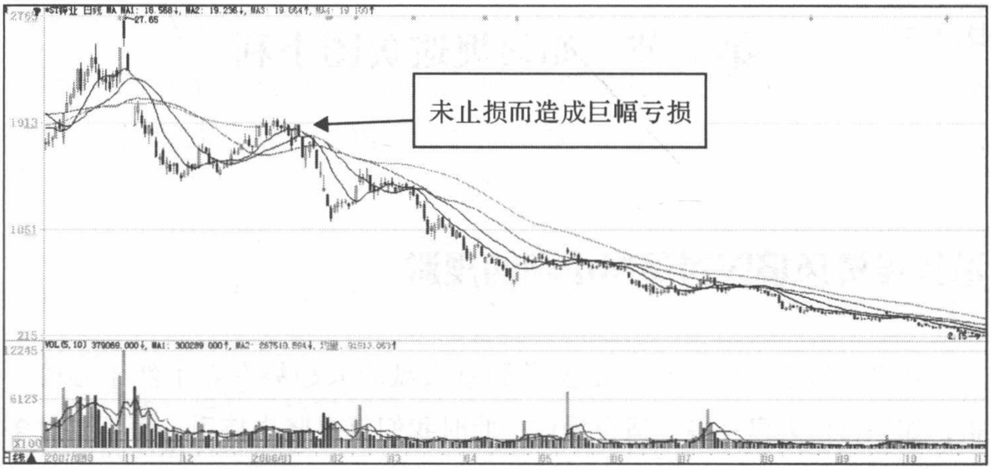

图 7－13

图 7－13 是锌业股份（000751）现名＊ST 锌业自 2007 年 7 月至 2008 年 11 月的日 K 线图。这个案例是我身边一位朋友的真实案例，2007 年 7 月左右，他于 22 元左右购买了约 20 万元的锌业股份，随后，上证指数逐步进入下跌趋势，虽然大盘逐步下跌，但是他仍然没有卖出他的股票，最终，他这 20 万元的锌业股份亏损达 90%，20 万元的本金仅仅只剩下 2 万多元。多么惨痛的教训，其实只要一个止损就能避免他当时的悲剧。

因此，广大投资者们在购买股票时一定要给自己的股票设置一条止损位置，一旦达到止损位，就要坚决止损以保护我们的本金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金管理的贪图小利

对于资金管理方面，贪图小利的情况也是屡见不鲜，而且非常致命。

许多投资者往往喜欢在大幅盈利或者大幅亏损之后，变得不谨慎起来，大幅盈利之后，往往胡乱操作，导致资金最终折损，而在大幅亏损之后，就更加加大持仓仓位，想用重仓频繁的操作扭转亏损，结果只能是越来越糟糕。

第二节　如何规避贪图小利

选择投资环境时对贪图小利的规避

在投资股票之前我们一定要做到对大盘的大趋势有着了然于心的分析，如果目前大盘环境不适合操作，此时我们就要坚决持币，而不要过多地进行操作。

选择投资标的时对贪图小利的规避

在选择投资标的的时候，我们既不能追涨杀跌，也不能盲目地听消息，我们要根据自己的投资逻辑和个股的具体走势和基本面情况进行综合分析，确定投资标的。

接下来我们来看看一些需要规避的投资标的。

（1）暴涨过后的股票坚决不买！何为“暴涨”就是在 K 线图上出现垂直上涨达二周，短时间上涨幅度在 100% ~200% 左右，而中途没有任何调整，一步到位，这种股票暴涨原因往往是其上市公司有特大合资，兼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并，收购和重组的利好消息，上涨初期市场上对他没有任何消息，二星期后对该上市公司的传说和消息逐渐明朗，上涨天价后某天上市公司对市场才宣布特大利好消息，此时缺少技术散户，新股民见利好出现便纷纷看好该股蜂拥而入，此时庄家迅速把所有持股抛给抢入的新股民，一根天量后股价就像山中瀑布，飞流直下，何处来何处去，见中关村 2002 年 2 月份的走势。

（2）大除权股票坚决不买！大除权是大比例送配除权的股票，也是中国庄家利用除权改变价格对比现象的特种手段，就是一只股票被庄家抄到 30 元利用十送十的除权价格变成了一半 15 元，低于同类股票吸引喜欢低价的新股民，为发牌创造了机会，一般要配合除权前后的成交量分析胜算才能多一成。见中联重科 2008 年 6 月份的除权。

（3）大问题股票坚决不买！何为大问题是受证监会的相关上级机构处罚和制裁的股票，这种股票在受处罚的一阶段时间庄家一时不能拉升，股民也一时不敢买这种受处罚的股票，如果问题较大的下跌期就会更长了。见 ST 银广夏 2001 年 7 月之后的走势。

（4）长期盘整的股票坚决不买！长期盘整不随大盘涨跌意味着无庄家和撤庄后股票，正因为该股无人照顾就只能长期盘整，另外只因庄家被套一时无法出局只能在某一区间长期盘整等待时机，有机会猛拉一下，没机会一泻千里，这就是比较难对付的庄家，应该适当回避。见思达高科 2003 年 7 月前后数月的走势。

（5）放过天量的股票坚决不买！天量往往是做庄机构利用好消息在一天内把所有或大部分的筹码派发给听到消息的散户，有句话为“天量见天价，见了天价回老家”，非常形象，另则股市高手是天不怕地不怕，就怕成交量放大。各位可参考大盘 2002 年 6 月 24 日，2008 年 4 月 23 日，2008 年 9 月 22 日的走势中的天量。

（6）利好公开的股票坚决不买！利好公开就是上面大盘出现重大利好和个股利好公开都会引起大买盘，作为庄家的投资机构见所有股民都进去了，那么就立马反向操作，大规模洗盘，砸到你割肉出局为止。所以公开利好几乎没有一次使个股和大盘上涨的。

（7）基金重仓股票坚决不买！一个好好的庄家只有基金大规模介入，老庄就压盘或撤庄，一旦撤庄后果严重，二则基金几乎不做庄，特别是投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资理念是学巴菲特的一套，可想巴菲特的方法在我国目前市场是很难行得通，所以对基金重仓的股票投资需要谨慎。

我们再来看看那些可以买进的投资标的。

买股票时对贪图小利的规避

买股票时，如果我们买入的股票是已经确定下来的投资标的，在其股价未到目标价之前，我们应该分仓大胆介入，不要因为几分钱的价格差就放弃到符合投资逻辑的大牛股。

下面我们来看几个案例。

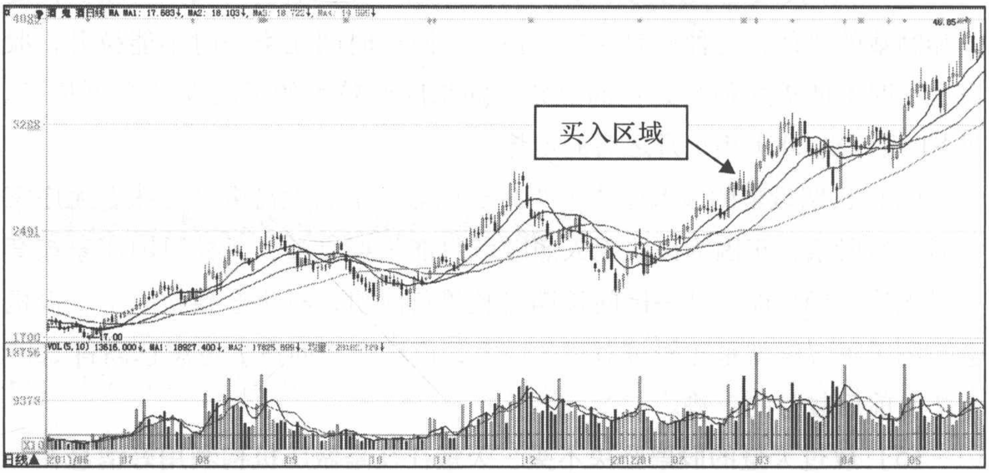

图 7 – 14

酒鬼酒（000799）是一家生产、销售曲酒系列产品、陶瓷包装物、纸箱的公司。公司发起人前身是治州吉首酒厂，成立于 1956 年。1991 年 12 月更名为"湖南省湘西湘泉酒总厂"；1995 年 3 月，被列为全省建立现代企业制度试点单位，1996 年 2 月 7 日，改组为国有独资企业，同时更名为湖南湘泉集团有限公司。1997 年 4 月 28 日独家发起设立湖南酒鬼酒股份有限公司。1997 年 7 月，公司股票登录深圳交易所，发行 5500 万股，募集资金 4.2405 亿元。

图 7 – 14 所示的是酒鬼酒自 2011 年 6 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图中可以看到，自2012年年初之后，酒鬼酒逐步走入上升通道之中，而且之前在大盘下跌的过程中，酒鬼酒也表现得非常抗跌，如果我们因为贪小便宜，等酒鬼酒大幅下跌再买进的话，我们就难以买到酒鬼酒这只股票了。

2012年2月，随着大盘的逐步反弹，此时正是我们介入酒鬼酒的大好时机，此时我们要从股票的各个方面去寻找买入理由，而不是觉得其股价之前涨幅过大或者调整过少而不敢买进。

下面我们来看看当时酒鬼酒的基本面情况。

我们先来看看第一创业证券分析师李镜池于2012年1月13日发布的对于酒鬼酒的调研简报，内容如下：

事项：

2012年01月13日酒鬼酒发布2011年业绩预告，预计全年归属于上市公司净利润同比增长125%~160%，基本每股收益约0.55~0.65元。

点评：

业绩超出我们预期，超出市场预期。公司2011年业绩的大幅增长主要来源于两方面：一是收入的大幅增长，预计2011年实现收入10亿元左右，增长75%左右；二是费用率的下降，尤其营业和管理费用率，费用率预计下降10个百分点以上。

收入增长的驱动主要来自于高端产品，内参增长最快，预计增速150%，增长快的区域来自于省外，主要受益于公司营销体系的调整和改革。

营销体系的调整和改革。省内实现深度分销，渠道下沉，基本覆盖湖南省内县一级的市场，每个县有3~4个经销商，并且经销商均是分产品来做。全国重新设立3个品牌经理（酒鬼、湘泉、内参）加7个大区经理，实行网络化管理。

营销体系的调整带来省内、外的汇量式的恢复性增长。

2012年1月1日起，酒鬼酒几大主导产品批发价将上调，其中，封坛系列产品提价幅度在25%左右，酒鬼系列产品提价幅度在20%左右。配合营销体系的改革，公司定位于次高端、中高端的产品提价会对2012年业绩产生积极影响。

2012年收入增长40%，业绩增长高于50%。调整2011—2013年的盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利预测，2011—2013 年盈利预测分别为 0.62 元、0.96 元、1.59 元，对应动态 PE 为 38.1、24.6、14.7 倍，3 年复合增长率为 83%。公司具有全国性品牌，区域性产品，市场开发的潜力大，在营销体系调整带来的恢复性增长的带动和产品提价的推动作用下，2012 年业绩仍有望实现快速增长，预计收入增长 40%，业绩增长高于 50%。2012 年、2013 年估值 25 倍、15 倍，当前估值水平合理，相比白酒板块估值不具有优势，基本反映了公司13 年前的高增长和 20 个亿左右的收入规模。但公司的股价弹性好，短期业绩预期的波动也较大，而当公司收入规模突破 20 个亿之后可能会面临新的成长性的问题，波段操作的收益可能要好于长期持有的收益，维持“审慎推荐”评级。

我们再来看看中投证券分析师张镭对于 2012 年 2 月 8 日对酒鬼酒的调研简报：

近期我们在湖南对公司进行了多方位的调研，发现公司春节销售情况呈现高速增长，上升趋势明显。我们认为从 11 年年报起，公司业绩快速增长的趋势将能延续两年。公司是小市值白酒股里最具爆发性、确定性也最强的品种，我们持续“强烈推荐”。

投资要点：

公司营收从 10 亿 ~20 亿元的跃升将可能在两年内完成，期间盈利增速将更高（50% +）。增长的主要来源：湖南省内高档的内参酒实现爆发式增长，同时营销管理改善实现中低档酒的增长；省外通过招商布局全国空白市场实现快速增长。公司省内外收入比例为 4:6，11 年营收近 10 亿元，根据地产白酒发展规律（可参照洋河、金种子），营收从 10 亿到 20 亿元往往在 2 年内实现（原因是 10 亿营收后铺货量逐步展开，消费氛围容易被迅速带动起来）。

高档的内参酒在省内的消费氛围已经形成，有望实现爆发式增长带动盈利大幅提升。2011 年内参酒收入近 3 亿元（+275%），省内占比超过 2/3，近期出厂价提至 1280 元，并未影响销量，经销商库存偏紧，对其发展很有信心。增长原因有四点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）茅台终端价飙涨后假酒增多，部分消费者转向竞品。

（2）内参酒本身品质很好，性价比高。

（3）公司在省内高层公关成功，获得意见领袖支持。

（4）2010年由厂商共同出资成立的湖南销售公司效仿老窖柒泉模式，捆绑经销商利益，激励作用明显。湖南省内高档酒市场容量在15亿+（测算过程见附注），内参酒仍有较大空间。公司今年将加快发展专卖店，布局省内空白市场实现增长。保守假设省外的内参酒增长，我们认为12年内参整体从3亿增至5亿的收入并非难事，因为内参酒主要靠口碑传播，费用很低，按同档次产品茅台50%的净利率水平估算，则能贡献EPS0.77元。

营销管理改善有助于省内实现中低档酒的增长。中低档酒需要更精细化的运作，此前公司的运作能力略显薄弱，部分产品价格体系不顺，要从两方面来加强：①成立湖南销售公司捆绑经销商利益，省内不会互相窜货；②自身管理能力提升较快，目前已基本实现省内每个县级市场均派有业务员，2011年省内省外合计有销售人员300人，省内100多人，2012年计划整体扩到500人。我们认为营销管理能力提升将有助于实现省内中低档酒的增长，也将密切跟踪近期提价近20%后公司的运作措施。

省外市场通过招商布局全国空白市场以实现快速增长。酒鬼酒具有品牌、品质优势，能吸引省外经销商，具全国化复兴的基础，从去年起成立北方营销中心、南方营销中心，主推中档产品，（定价在400~500元，避开地产酒200元左右的价位）在山东、河南、北京、广东等地招商，实现快速发展，省外客户从300家增至600家，2011年省外营收预计翻番到接近6亿元，空白市场仍很多，省外营收仍将有望保持快速增长。

持续“强烈推荐”。维持盈利预测：2011/2012/2013年EPS为0.62/1/1.5元，PE为42/26/17倍，对12年业绩给予30倍PE，6个月目标价30元，持续强烈推荐。

通过对以上两份研究报告的分析，我们知道，酒鬼酒不但业绩实现大幅增长，其高档白酒已经逐步步入快速增长通道，同时公司的营销渠道逐步完善，在这些重重利好的刺激之下，酒鬼酒的股价在2012年上半年走势喜人，对于这样基本面符合我们买入条件的股票，一旦大盘企稳反弹，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将是我们介入的大好时机，千万不能因为其上涨较大而放弃对这一类型股票的关注，这样会使我们损失宝贵的投资机会。

我们继续来看案例。

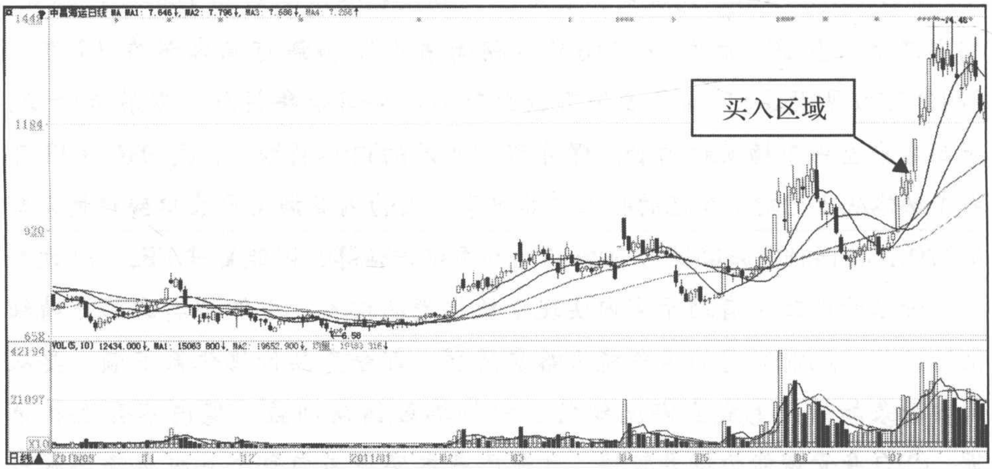

图 7－15

图 7－15 是中昌海运（600242）自 2010 年 9 月至 2011 年 7 月的日 K 线图。2011 年 7 月初，在上证指数的短暂反弹行情中，我们根据自己的客观分析，买入了中昌海运，并没有因为中昌海运的前期有较大上涨而放弃购买该股票。

下面我便和大家谈谈我们对中昌海运的分析和投资经历。

中昌海运是一家主要生产经营海洋捕捞、海洋开发及养殖、农业开发与种植、渔船修理、信息产业技术开发咨询服务、房地产开发的上市公司，该公司的前身是 ST 华龙。

ST 华龙（600242）因公司 2004 年、2005 年、2006 年连续三年亏损，根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，公司于 2006 年 5 月 9 日起股票交易实行退市风险警示特别处理，自 2007 年 5 月 25 日起公司股票暂停上市。2008 年 5 月 8 日公司向上海证券交易所提交了公司股票恢复上市的申请并获准于 2009 年 1 月 5 日起在上海证券交易所恢复交易。由于 2007 年 12 月 31 日公司经审计的扣除非经常性损益后的净利润为负值，根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，公司股票交易于 2009 年 1 月 5 日被撤销退市风险警示特别处理，实行其他特别处理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年公司实施了重大资产重组，重组后公司拥有优质的海运资产，主营业务规模进一步增强，经营能力、资产质量和财务状况大为改善。公司 2010 年年度财务报告已经武汉众环会计师事务所有限责任公司审计并被出具了标准无保留意见的审计报告，报告显示：公司 2010 年度归属于上市公司股东权益 327577576.98 元，归属于上市公司股东的净利润为 32180949.07 元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 2471130.79 元。根据《上海证券交易所股票上市规则》关于申请撤销股票交易其他特别处理的相关规定，公司已于 2011 年 3 月 17 日向上海证券交易所申请撤销对公司股票交易实行的其他特别处理并且获的上海证券交易所批准。2011 年 4 月 7 日公司股票复牌，公司的股票简称由“ST 华龙”变更为“中昌海运”，股票代码“600242”不变，股票交易的日涨跌幅限制恢复为 10%。至此中昌海运借壳重组圆满成功。

2011 年 5 月底，随着大盘快速杀跌，个股的表现也越来越差，此时我已经关注到中昌海运经常登上股票龙虎榜，股价出现异动，鉴于下跌通道的大盘环境，我们并没有在 5 月底就开始介入中昌海运，而是继续对其进行观望，2011 年 6 月 21 日后，大盘进入了阶段反弹，中昌海运也见底企稳，2011 年 7 月 5 日，中昌海运在此活跃封住涨停，当时我们已经意识到购买该股的时机已经到来，当天收盘我继续对中昌海运进行了深入研究，下面是我们决定投资中昌海运的分析思路：

2011 年 3 月，十一届全国人大四次会议审议通过的《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》中，明确提出了重点推进浙江舟山群岛新区发展。作为中国首个群岛新区，2011 年 3 月 14 日，舟山群岛新区正式写入全国“十二五”规划，规划瞄准新加坡、中国香港世界一流港口城市，要拉动整个长江流域经济。2011 年 6 月 30 日，国务院正式批准设立浙江舟山群岛新区，舟山成为我国继上海浦东、天津滨海、重庆两江、陕西西咸新区后又一个国家级新区，也是首个以海洋经济为主题的国家级新区。

此概念是国家首个海洋经济为主题的新区概念，之前我们谈到，只要是某个概念是首次提及同时跟此概念相关的股票数量也不多，那么这样的概念就有可能成为板块效应的联动概念遭遇各路资金的炒作。

我们再来看舟山群岛新区的上市公司情况，在舟山的上市公司仅仅只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有两家，中昌海运和金鹰股份（600232），金鹰股份是一家主营绢、麻、毛纺织机械成套设备制造销售，绢丝、绢䌷、亚麻纱（布），绢丝针织、梭织服装等纺织品的生产销售的上市公司，虽然该公司地处舟山，但是该公司的主营业务与海洋经济并无太大的关联。

中昌海运公司目前主要从事国内沿海及长江中下游各港口间货物运输、货物代理、船舶租赁、船员管理等海运相关业务。截至2010年年底，公司拥有“中昌28”轮“中昌58”轮“中昌68”轮“中昌88轮”“中昌118轮”“中昌128轮”“中昌168轮”“中昌228轮”“中昌258轮”九艘散装货船，运力规模近36万吨。2010年10月，公司新签订了2艘4.75万吨级散货船建造合同，预计2012年投入使用，届时公司总运力将达45万吨。公司资产规模近20亿元；是浙江省最早实施国内安全管理规则（NSM规则）的干散货运输航运企业，总运力规模位居舟山市同行业第一位、浙江省前三位，处于中国民营散货海运企业前茅。

公司现有控股子公司舟山中昌海运有限责任公司、嵊泗中昌海运有限公司、阳西中昌海运有限责任公司、舟山市普陀中昌海运有限公司、中昌船务（香港）有限公司、舟山中昌船员管理有限公司、中昌海运（上海）有限公司（筹），并参股浙江浙能中煤舟山煤电有限责任公司，经营业务遍及长三角、珠三角，并正向全世界稳步推进。

通过比较我们发现，中昌海运正是主营港口物流运输，与海洋经济的发展规划不谋而合，其众多子公司都坐落于舟山群岛，同时期主营业务区域基本都是在舟山，所以，我们断定，如果这次操作海洋经济新区概念，龙头股一定是中昌海运。

基于以上分析，7月6日开盘后不久，我们开始大举买进我们预定的仓位，事实证明，我们的判断是正确的，在我们买进后，中昌海运连续大涨，6个交易日上涨了34%，试想，如果我们因为中昌海运前期上涨较大而放弃对于中昌海运的研究和购买，抱着贪小便宜的心态，那么我们就不可能取得这次投资的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖股票时的贪图小利的规避

在我们卖出股票时我们要根据个股的趋势来决定，而不是根据个人的情感，一旦股票达到止损或者目标价位，又或者跌破上涨趋势，此时都是我们坚决卖出的时候，千万不能因为自己的贪心而不在适当的时候卖出。

我们来看几个案例。

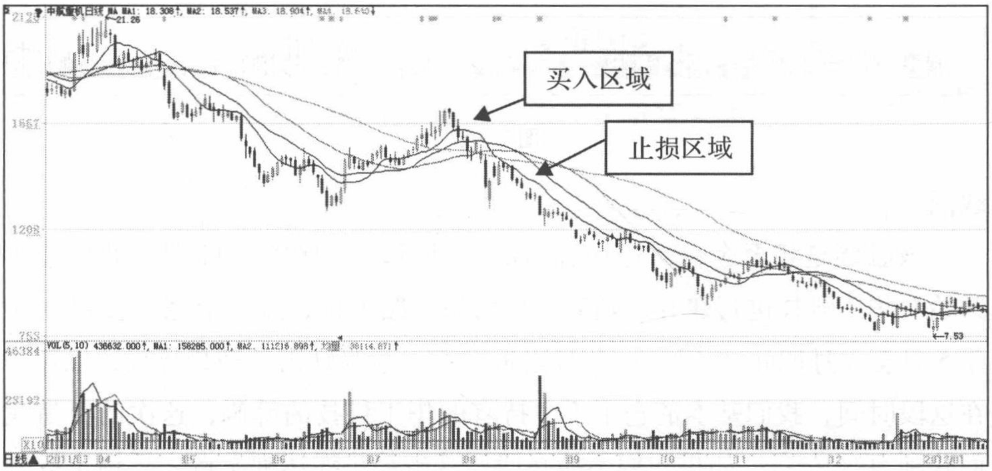

图 7－16

图 7－16 是中航重机（600765）自 2011 年 3 月至 2012 年 1 月的日 K 线图。

中航重机是使我们 2011 年操作失败的案例之一。2011 年 7 月随着大盘的反弹，我们开始对中航重机进行分仓买入，可是，到了 2011 年 8 月初期，中航重机则再次跌破趋势线，此时我们坚决清仓了手中的股票，虽然这次操作，我们损失了近 10%，但是，正是由于我们快速的止损卖出才使我们的资金得以保留。如果我们觉得大盘会涨回去，股票跌得太多了不会再跌的思维，那么这只股票，我们至少会亏损 50% 以上。因此，卖出股票时，只要股票达到了卖出条件，不管是止损位置还是获利了结的位置，我们都应该坚决卖出，不要抱有贪小便宜的心态。

我们再来看一个案例。

图 7－17 是华工科技（000988）自 2009 年 8 月至 2010 年 8 月的日 K

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

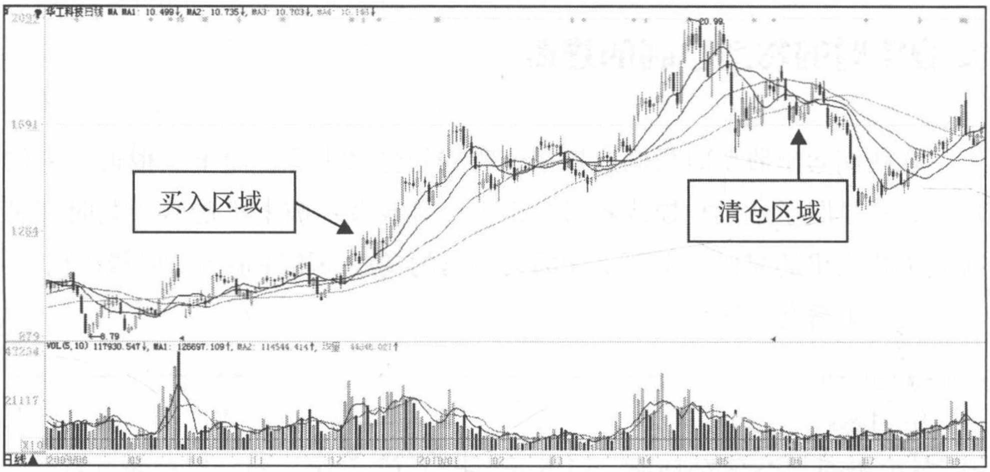

图 7－17

线图。

该股票是我至今仍然记忆犹新的一只股票，2009 年 12 月，我们逐步开始对华工科技进行建仓，随后，该股票一路上扬，逐步上涨，直到 2010 年 5 月至 6 月期间，该股在 60 日附近徘徊，最终跌破长期趋势线，也正是在这段时间，我们基本清仓了手中持有的华工科技的筹码，这次的交易我们获利 50% 左右。如果我们不能在股票跌破趋势线达到卖点之后锁定既得利润，仍然抱有贪小便宜，卖高价的想法，那么我们很有可能葬送掉之前辛辛苦苦获得的利润。

因此，我们再卖出股票时，一定要严格按照卖出位置的设置去操作，千万不能按照自己贪小便宜的想法行事，否则我们会尝到苦果。

资金管理时对贪图小利的规避

对于资金管理，本书的第一章我们已经做出了众多的讲述，总结起来，资金管理就是要通过对仓位的止损和止蚀的控制，使我们的资金能够达到稳定的增长，我们要放着长远的眼光进行资金管理，而不是有着短期暴利的心态去管理我们的资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 规则 9、规则 10、规则 11、规则 12、规则 13

规则 9：不要限定委托的数量或是设定买进或卖出的价位。要根据行情来进行交易。

——江恩

规则 10：不要因为一只个股的股价很低就做多，也不要因为股价很高就做空。

——江恩

规则 11：不要毫无缘由地改变自己在股市中的多空位置。进行交易时，应当有充分的理由或依照既定的计划；如果没有明确的迹象表明趋势发生变化，就不要随意退出股市。

——江恩

规则 12：愿卖的同时也要愿买。让你的目的与趋势保持一致，并从中获利。

——江恩

规则 13：永不对冲。如果做多的那只个股开始下跌，不要用卖出其他股票的方式来进行对冲。相反，要根据行情卖出该股票；暂时认赔并等待下一次机会。

——江恩

之所以把这五个规则同时列出来，是因为这些规则从本质上说的都是一个问题，那就是我们要根据股票市场的趋势来操作，任何操作都不能以自己的喜好去决定，而要根据股票市场的客观趋势去决定，这就是这些规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则所要论述的中心思想。

也许有人会说，我们在本书的第四章我们已经讨论了顺势投资的一些内容，但是在本章中，我们会进一步讨论有关趋势投资的问题，通过更多深刻的案例去了解跟随趋势投资的重要性，更重要的是，我们会介绍如何灵活运用趋势投资的思路去处理我们投资中遇到的问题，也就随意解决我们当前遇到的问题，这正是本章所不同于第四章的地方。

第一节　浅谈趋势投资

本节我们就打开思路，漫谈趋势投资的相关问题，在中国股票市场中，笔者已经做过统计，自 1990 年中国股票市场诞生以来至今，中国股票市场上涨趋势占所有时间的比例为 20%，下跌趋势占所有时间的比例为 30%，横盘震荡的趋势占所有时间的比例为 50%，按照这样的比例，我们结合中国的现实情况来分析，也就是说，从大概概率上来讲，我们能够在股票市场中获利的时间只有 20%，这 20% 的时间不是人人都能够把握住的，因为在上涨行情来临的时候，很多人的本金可能已经亏损 20%、30%、50% 甚至于更多。

我们可以这样理解，在我们把握住上涨趋势的前提下，我们在股票市场获利的时间有 20%，但是，大趋势的来临并不是几天就可以看出来的，有时候可能要经过几个月的观察才能确认趋势来临，那么我们在股票市场上能够获利的时间就不足 20%，即使在 20% 的上涨行情中，股票也会起起落落，这样一来，我们能够在股票市场获利的时间就只有 10% 左右。

一个对大盘趋势把握非常完美的人，能够在股票市场获利的时间就只有 10% 的时间，其余 90% 时间操作，大概率上来讲都是亏损的或者是不获利的，这样来看，中国股票市场自 1990 年诞生以来的 22 年中，我们只有 2.2 年的时间是可以稳定获利的，那么他要在其余的 20 年时间里操作股票，得到的就只有一个结果，那就是要么亏损要么保本，这就是我们按照

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性的大概率时间分析的中国股票市场获利时间，也就是可操作时间的现状，因此，对于我们普通投资者来说，懂得跟随趋势操作股票，是多么重要的一件事情。

第二节 趋势投资的意义

第一节说道，要想在中国股票市场获利，我们只能在上涨趋势来临时去操作股票才能获利，其余时间操作股票我们不赚钱是大概率事件。

本节我们就通过一些经典的案例情况，来跟大家谈谈追逐趋势的本质是什么。

我们先来看一个摘自《亚当理论》的求是先生的故事。

求是先生的故事

有一天下午，有个叫“求是”先生的玩家碰到一件怪事，从此之后，他整个人都变了。“求是”先生曾经花了很多时间，深入研究所谓的阿哲霍夫数字，而且成为市场乐园中这方面公认的行家。现在阿哲霍夫数字显示，市场非涨不可，所以，“求是”先生买进了不少股票，建立了不小的多头。

不幸得很，这位“求是”先生买入股票后不久市场就开始下跌。这件事情并没有叫“求是”先生太过忧虑，因为他很笃定，相信市场终究会上涨。然而市场却不理他那一套（真是造化弄人），一跌再跌又跌。“求是”先生十分焦虑和消极（这种事情不难理解，因为我们都经历过这种时候）。但是他还是认为事情很快就会好转，市场很快就会反转，走他应该走的路。

既然所有的神话故事都有小孩子，这里也不例外。我们发现“求是”先生居然有一个叫做“眼前”（Herenow）的五岁的漂亮女孩。正当他为自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己悲惨的命运仰天长叹时，“眼前”走了进来。她发现气氛有点不对劲，开口就问到底发生了什么事情。

“哦，没什么，小宝贝，这种事情你不会懂的，简单地说，市场本该上涨，结果没有。”

“爸爸，这就是你说的市场吗？是不是银幕上这根线。”

“对。”

小“眼前”走过来，专著地看着银幕上那条歪来歪去的线。过了一阵子，她说：

“喂，爸爸，我根本不知道市场是什么，但从这根线来看，似乎只跌不涨啊。”

“小宝贝，这就是你不懂的地方，你看，阿哲霍夫数字说，市场铁定要涨到这里。”

“我知道，爸爸，但现在看起来就是往下走嘛。”

“宝贝，不止这样，连墨林沙频率都一口咬定，市场非涨到这里不可。”

“我知道，但现在看起来就是往下走嘛。”

“你不懂的，宝贝，当阿哲霍夫数字和墨林沙频率吻合时，市场就非得往那个方向走不可。”

小“眼前”一脸糊涂，她又走过去，仔细看着银幕。

“你说的东西，我全不懂，爸爸，我也不了解市场。但现在看起来就是往下走嘛。你看，不是吗？”

“求是”先生一时语塞，眼睁睁地看着女儿：

“眼前，你再说一遍好吗？”

“爸爸，就是现在，市场看起来就是往下走。我说错了吗？”

就在这时，某种灵感迅速闪入求是先生脑中。那些年来苦研阿哲霍夫数字和墨林沙频率，以及其他种种都历历浮现眼前。他看了看女儿，拿起电话来把所有的多头仓平掉。而且，不止如此，他还大肆放空。

现在，“求是”先生已经不是以前的“求是”先生了，以前的他，一有时间就钻研阿哲霍夫数字和墨林沙频率，还有其他理论。现在，一有时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间他就去打高尔夫，而且腾出很多时间跟家人共享天伦。朋友们都认为，他变得很奇怪，因为他不再对那些与市场有关的迷人系统，方法，统计数字感兴趣。

但是“求是”先生一点都不在乎，因为他正大赚其钱，而且钱多得不像话。

看完了“求是”先生的故事，您是不是感慨良多，对于我们这些投资者来说，或多或少都会在某个时间点犯过“求是”先生犯的错误，值得庆幸的是，“求是”先生已经在5岁女儿的话中，幡然醒悟。难道“求是”先生连这个简单的事实都看不到吗？

这一点我想是否定的，求是先生在刚刚踏入股市，什么都不知道的时候，也许会跟他女儿一样，觉得涨了就是涨了，跌了就是跌了，但是，正是由于求是先生觉得故事很复杂，要学很多理论，利用理论预测才能赚钱，钻进这样的一个怪圈，走不出来，才差点造成“求是”先生的悲剧。

联想到我们自己，我们在入市的时候是不是都觉得股票市场有多复杂，要是不学习几年，看几十本书，学几十个理论就难以在股市中生存，我想大部分投资者可能到目前为止可能还是这样认为的，其实在股市中，最最重要的，就是要顺应趋势，在中国的环境下，上涨趋势形成了就跟随趋势做顺势投资，这就是在中国投资股票的最简单的思路，也是最本质的东西。

大家也许听过闻名世界的奥卡姆剃刀定律，该定律的中心思想是这样说的：把事情变复杂很简单，把事情变简单很复杂。这个定律要求，我们在处理事情时，要把握事情的主要实质，把握主流，解决最根本的问题，尤其要顺应自然，不要把事情人为地复杂化，这样才能把事情处理好。

回到我们股票投资，是不是道理也应该是一样的，我们只需要跟随上涨趋势，按照趋势的发展来操作股票，不要人为地以为故事多么的复杂，学习太多的理论什么的，最重要的一点就是把握问题的本质，核心的东西，只有这样我们才能在股票市场小有收获。

我们再来看一个摘自《亚当理论》的古老名言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在火车离站以前，务必上车坐好

这句话的意思是说，我们必须在市场开始上涨之前就买进。为什么有人想这么做？你怎么知道市场就要上涨？他也可能下跌啊。他也可能横向整理。务请记住，在做最后分析的时候，唯一要紧的是每天的价格。

那么，为什么有人想在市场开始动之前先买进？多数操作者都是这么做的，多数操作者也因此赔了钱。

史洛门把市场的选择，比喻做流浪汉搭火车。

操作者就像流浪汉。假设堪萨斯市要为流浪汉搭火车到西岸。他会不会搭上往东到纽约或佛罗里达的火车？欲又希望他回头。当然不会。他一定得搭上往西的火车。

这位流浪汉怎么才最能知道火车是往西开？无疑的，火车正在开动时，他才能确定。

等火车正往西驶离月台时跳上火车。

你是不是开始觉得，这话听起来就像葛落立（Groucho）那个著名的问题“葛兰特（Grant）墓中埋的人是谁？”你有这种想法一点也没错。

事实上，成功的操作很有询问“葛兰特墓中埋的人是谁？”的味道。我们考虑这件事所涉及的基本原则，明显得可笑。这也是为何人们往往轻视它，也很少去遵循的理由。我们在这个世界上到处找某种东西，想不到他竟然近在眼前。

这位极富传奇色彩，也十分成功的操作者，在电视上有人问他能不能把成功浓缩成一句话时，他说“从事操作不需要懂太多。”他又表示，这和他不太注意其他各种不同的事物有关。

再说一遍：流浪汉知道火车往西开的最好方法，就是看它已经往西开了。关于火车，他可以有各式各样的理论，但是最基本的是：他正往哪个方向走？

然后，他只要爬上那个方向走的火车就可以了。

他只要顺流而下，顺从显而易见的事物、随势浮沉，不必做无谓的对抗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太简单了？没错，就是这么简单；

市场就要动了的最好证据是，它已经开始动了。

市场正往上涨的最好证据是，它已经开始上涨了。

市场正往下跌的最好证据是，它已经开始下跌了。

在继续讨论之前，我们再根据亚当理论，来看一句古老名言。我猜你也听过这句话。

“千万别追随市场。”

这句话的意思是说，如果市场已经上涨，我们不应该再去追高。我们应该等候下一次机会……或另外一个市场。这句老话好像认为我们不够聪明，没法在市场上涨之前就已置身其中，因此现在不应该再去追高、跳进市场。

我们又要再问这个问题：有谁知道市场就要上涨？我们认为市场“应该”上涨，根本一点重要性也没有，重要的是市场目前正在做什么。然而，多数操作者就是不肯追随市场。他们相信他们应该在涨势发动之前就已上船。他们会去计算：假使自己在船上，现在应该赚了多少钱。他们找出许多理由，支持自己现在不买的决定。这些理由，你知道的有多少？

1. 等候反转，用较低的价格买进。

这个理由也假设人有先见之明。你怎么知道马上会回挡，让你上船？如果真的回挡，为什么你要买进？为什么市场转跌之时，你要去买？

2. 现在应该提防形成头部。

这又是另一个假设。市场正在上涨，为什么他应该反转下挫？为什么不趁它还在上涨时买进？头部和底部使操作者永远抓不准的东西。

亚当理论会说，尽管放心，竭力去追随市场。市场绝对不会涨到不能买进的地步，也不会跌到不能卖出的地步。

前面所述的一切，其意义是，唯一要紧的是价格。我们在看市场的时候，其他东西根本无关紧要，因为所有东西都反映、总结、吸收在价格之中。没错，就是所有的东西。

如果流浪汉要搭上开往西部的火车，他所要看的唯一一件事，就是火车正朝哪个方向走，以及速度是不是够快，显示它真的往西走。他不需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道火车是怎么制造的、它载了多少旅客，或是它用何种动力。这些事都无关紧要。他所要看的，只是它的移动状况而已。

“做过电脑研究的那位操作者，曾以下列方式总结他认为市场中要紧的事和无关紧要的事：价格是最真实的。”

要赚钱，除非是自始至终朝你操作的方向与趋势吻合。

通过上面流浪汉搭火车的故事，让我们再一次看到了追随趋势的重要性，我们要向在仅有的上涨行情中赚到钱，最好的方式就是在大盘上涨趋势已经来临时，去寻找那些正在处于上涨阶段的股票去购买，只有这样，我们才能在中国股票市场中能够在赚钱的10%的时间里获取最大的收益。

在本章的第三节我们将会讲述如何利用我们所说的简单趋势理论，做好我们的投资。

第三节 活用趋势投资

2007年、2009年的例子多一点。

在本节我们将从大量的案例来分析如何在不同的市场环境下根据我们上面所说的思路获利。(4个卖出熊市、下跌2、震荡下跌2)

首先我们来看几个在大盘处于上涨阶段利用趋势买入获利的案例。

我们来看案例一。

大同煤业（601001）是一家从事的主营业务为煤炭产品的采掘、加工和销售的公司。公司是经山西省人民政府以晋政函〔2001〕194号文批准，由同煤集团以其主要生产经营性资产出资，联合中煤能源、秦皇岛港、华能集团、宝钢国贸、同铁实业、煤科总、地煤集团等其他7家发起人，共同发起设立的股份有限公司。公司于2001年7月25日取得了由山西省工商行政管理局核发的企业法人营业执照。2006年6月，公司登录上海证券交易所，发行2.8亿股，募集资金18.2906亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

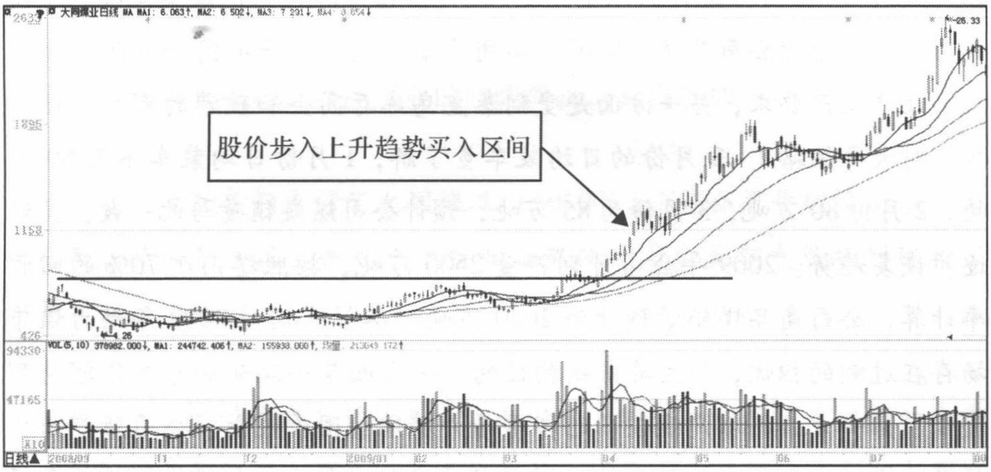

图 8－1

图 8－1 所示的是大同煤业自 2008 年 9 月至 2009 年 8 月这段时间的日 K 线图。2008 年 10 月，上证指数见了历史低点，此后逐步见底企稳，至 2009 年 4 月，上证指数逐步走入上升通道中来。在这样的大盘环境下，我们继续来看大同煤业的情况，大同煤业在 2009 年 4 月之后，逐步突破了之前的盘整区间，股价走入上涨通道中来，此时正是我们按照趋势投资的大好时机，因为此时购买那些趋势向上的个股，相对大盘来说形成了双向共振关系，成功率更大，随后，大同煤业在 4 个月内上涨了 168%，涨势惊人。

当然，大同煤业能有如此表现，同样离不开其优异的基本面因素，下面我们就来看看当时大同煤业的基本面情况。

我们来看看 2009 年 3 月 17 日国泰君安证券发布的对于大同煤业的调研简报，其内容如下：

事件：2009 年 3 月 12 日我们对大同煤业进行了调研，与公司高管就 2008 年 4 季度、2009 年 1、2 月份生产经营情况及未来发展规划进行了交流。

评论：1、2 月份减产幅度较大。根据煤炭资源网数据，同煤集团大同矿区 1 月份同比减产 38.85%，2 月份同比下降 14.93%，环比上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

68.23%，1~2月份累计同比下降21.71%。由于股份与同煤集团统一安排销售，我们推测公司产销量降幅与集团基本一致，减产原因一方面是公司应山西省减产要求，另一方面是受到秦皇岛库存高企和疏港的影响。根据我们对大秦铁路1~3月份的日均装车量了解，1月份日均装车不足80万吨，2月份80万吨，3月份为85万吨，预计公司煤炭销量与此一致，呈现逐步恢复趋势。2009年公司计划产量2500万吨，按照塔山矿70%的回收率计算，公司商品煤销量预计为2040万吨。尽管我们对2009年动力煤市场存在过剩的担忧，但主要是结构性的，一方面是小煤矿的市场份额受到侵蚀，另一方面新增产能较多的劣质动力煤销售困难较大，公司所产为优质动力煤，我们判断公司产销计划完成的可能性较大。合同价格较去年同期上涨，但较去年均价下跌10%。价格方面，2009年年初同煤集团与“五大”之外的电力企业签订合同量为1.1亿吨，占2008年集团总产量的92%，价格为秦皇岛下水煤含税价格550元，坑口价格500元剔除增值税后分别比去年同期上涨39.17%和13.50%。按照下水和直达各占一半初步计算，当前公司销售均价在450元左右，较2008年均价下跌10%左右。我们判断2009年动力煤价格仍有一定下跌空间，我们维持前期对公司2009年销售均价427元的假设。长期来看，公司内生增长动力或有拓展潜力。公司塔山矿全部达产后3个工作面合计产能1500万吨，可采年限122年，我们认为该矿产能存在一定扩张空间，如果2009年新增1个工作面可增加500万吨产能，2010年业绩可贡献EPS0.22元；此外，召富、华富矿作为露天矿，在原计划设计产能120万吨基础上也有拓展空间，谨慎起见，我们不考虑2009年召富、华富矿的业绩贡献，假设2010年华富、召富合计生产500万吨，贡献EPS0.19元；此外，公司还收购了内蒙古鄂尔多斯色连矿井70%股权，该矿设计产能500万吨，进一步增强了公司的发展后劲。外延收购必然与或然并存。2008年8月7日公司董事会通过了以22元价格向集团定向增发收购集团燕子山的议案，目前6个月有效期限即将结束，公司有可能放弃原方案，重新制订方案。我们仍认为公司资产注入存在必然性，但具体方案和时间存在或然性，对盈利增厚和股本摊薄程度仍取决于控股股东与流通股东之间的博弈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了更加清晰的了解其基本面因素，我们再看一份2009年4月15日由国信证券发布的对于大同煤业的调研简报，其内容如下：

事项：近期我们走访了大同煤业（601001），与公司管理层交流了公司近期生产经营状况，并对煤炭行业趋势及公司中长期发展规划进行了讨论。

评论：

独一无二的动力煤品种使其成为全国动力煤企业中最具有优势的生产企业大同煤业及集团占有全国最优质的动力煤资源而且储量丰富。大同地区的动力煤从煤质上来说具有发热量高、硫份低、灰分低的优势，而且其充分燃烧后的粉末中碱性成分含量低于其他品质的动力煤，这使其成为做水泥的优质原料，既环保又产生经济效益。

2008年公司动力煤销售价格实现飞跃，利润大幅提升公司以动力煤合同销售为主，其2008年动力煤销售价格达到了历史最好水平，我们以发热量5500大卡动力煤为标准，2008年下水煤价为570~580元/吨，直达煤价为440~450元/吨，出口煤价为830元/吨，我们预计公司全年收入为856280万元，归属母公司所有者净利润为176574.35万元，2008年公司业绩为2.11元/股左右。

2009年动力煤合同谈判价格上涨超出预期，产销情况平稳2009年在经济危机的背景下，公司动力煤价格不但没有如预期的出现下跌，反而持续坚挺。我们同样以5500大卡动力煤为标准，2009年一季度动力煤销售价格：下水煤（秦皇岛平仓价含税）为550元/吨，直达煤（坑口含税价格）为500元/吨，市场销售含税价为590元/吨，而且一季度公司销售良好。全年合同签订情况也十分乐观：目前公司已签订合同煤数量为115280万吨，占公司全年销售量的99%；而且公司销售策略灵活，可以根据市场需要，及时调整下水煤与直达煤的销售比例，实现利润最大化。

2009年起新增优质产能陆续释放公司新增产能值得关注。2008年公司在内蒙古完成了对鄂尔多斯矿业有限公司的收购，预计生成能力为500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万吨/年，2009年公司塔山矿将新增500万吨产能，燕子山煤矿的并入计划也可能会在2009年下半年完成，2010年华富矿和召富矿预计也将投产，生产能力分别为150万吨/年，同时设计生产能力为1000万吨/年的同忻矿也将投产。这一系列的并购增强了公司的资源储备水平，及生产和可持续发展能力。

省内资源整合加快企业发展步伐，特别需要注意的是今年山西开始进行大规模的资源整合，预计在2010年年底山西省内煤矿数量由目前的2589座减少至1000座，并计划形成3个亿吨级、4个5000万吨级、10个千万吨及的大型煤炭集团，这也充分说明了山西省将鼓励大型煤炭企业进行资源并购、整合，这对于同煤而言将是一个扩大自身产能、提高行业竞争力，真正成为全国动力煤龙头企业的机遇。

2009年公司成本具有较大压缩空间，除了我们关注的会计政策调整对公司利润产生的影响外，公司的安全费用有较大的压缩空间（2008年11月份公司塔山矿的安全费用由15元/吨升至50元/吨）。预计2009年母公司生产成本为245元/吨，塔山矿生产成本为175元/吨。

2009年资产注入或将实现突破。2008年以来备受关注的燕子山煤矿资产注入进程有望在2009年下半年实现突破，随着2009年6月23日公司对其所持股份解禁，我们判断，公司可能将进行燕子山煤矿的资产并入。

煤炭行业供给控制能力支撑煤价一季度的合同煤销售状况良好，除了受到市场需求回暖的影响外，我们认为最重要的影响因素在于煤炭行业的供给控制能力超出预期。主要原因有两个：

第一，小煤矿迟迟未复产。据我们了解，由于小煤矿从接到复产通知到进入正常生产，需要40~50天的清理工作面，因此小煤矿在4月份大量复产的可能性较小。占山西煤炭市场供应1/3的小煤矿至今仍然停产，这在很大程度上减少了山西煤炭的市场供应，同时也使像同煤这样的大型集团有很强的议价权。

第二，大秦线在3月底4月初开始进行为期50天的开窗检修，导致秦皇岛煤炭调入量下降，秦皇岛库存持续降低，这加剧了原本供应相对紧张的局面，大秦线选择在秦皇岛煤炭出港量并不低而且市场供应偏紧的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行检修，从中我们不难看出政府对于目前煤炭市场价格的态度。

另外，近期陕西和内蒙古的煤矿开始陆续复产，但我们发现整个市场的供应并没有明显的上涨，经研究发现，陕西和内蒙古新增的煤矿基本都被大型煤炭集团控制，这些地区煤炭产能的释放力度可能更多地取决于这些集团对于市场前景的判断。

低估值提供足够安全边际，给予推荐评级。我们预计大同煤业2008—2010年归属于母公司所有者的净利润分别为176574.35万元、167307.94万元和168071.44万元，同比增长218%、－5%、0.46%。2008—2010年EPS分别为2.11元、2.00元和2.02元。参照煤炭板块整体估值水平及公司未来业绩变动趋势，我们给予大同煤业15倍PE，对应合理估值30.22元，相对二级市场25.37元的价格，拥有较大的安全边际。

透过对各个券商的研究报告我们发现，大同煤业在当时不仅具有十足的安全边际，同时其几乎板上钉钉的资产注入也是催化其在当时上涨的重要因素。

在大盘趋势处于上涨中，购买那些基本面优异，同时趋势也处于上涨中的股票，往往会给我们带来超额收益。

再来看案例二。

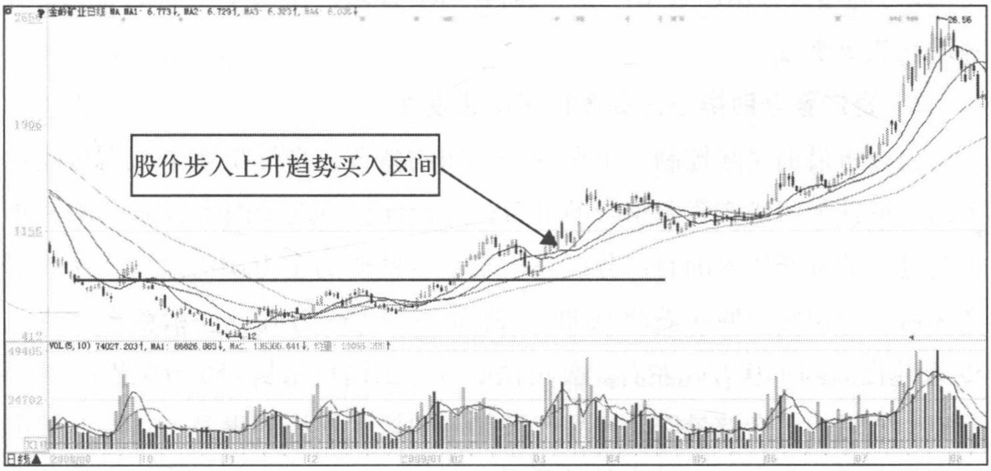

图8－2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金岭矿业（000655）是一家从事铁矿开采、铁精粉、铜精粉、钴精粉的生产、销售、机加工，货物进出口的公司。公司前身淄博张店陶瓷厂1989年进行整体改组，成立山东淄博华光陶瓷（集团）股份有限公司，同时向社会及本企业职工发行股票150万元。1990年向社会公众扩股1100万元。1992年送股250万元；1993年增扩法人股1053万元并进行股份制规范化试点工作。1996年更名为山东淄博华光陶瓷股份有限公司。1996年11月，公司股价登录深圳交易所。

图8-2所示的是金岭矿业自2008年8月至2009年8月的日K线图。2009年3月大盘逐步走入上升通道，而此时金岭矿业也逐步走入上涨趋势中，在这种大盘和个股同时处于上涨行情中的双保险情况下，跟随趋势买入金岭矿业的股票，我们收获了非常不错的利润。

当然，买入金岭矿业能有不错的收益，不仅仅取决于上涨趋势，同时金岭矿业自身的基本面因素也是催化作用，我们来看看当时金岭矿业的基本面亮点：

1. 公司收入和净利润大幅增长

2008年1~9月份铁精粉价格出现大幅上涨，全年铁精粉平均销售价格1289.09元/吨，比上年同期的870.83元/吨增长48.03%。此外产销量方面也有小幅增长，2008年公司生产铁精粉68.73万吨，比上年同期的63.23万吨增长8.70%。销售铁精粉69.81万吨，比上年同期的65.12万吨增长7.20%。

2. 资产整合助推公司资源扩张快速发展

公司将借助实际控制人山东钢铁集团的整合，金岭矿业未来有可能成为山东钢铁集团矿产资源整合的平台，并预计会被逐步做大做强。2009年年初进行的资产注入的召口分矿是山东金岭铁矿的主力矿山之一，注入资产之后，公司年产原矿石将从80万吨提高到155万吨，铁精粉产量将从55万吨提高到110万吨左右。公司铁矿可开采储量将从650万吨提高2426万吨。公司的矿产储量以及产品产量都得到较大规模的提升。从注入矿山的品位来说，此次注入矿山的地质品位达到51.88%，和之前的上市公司矿山品位相差无几，都属于国内少有的富矿。公司未来资源仍有望扩张，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在此次资产注入中，公司目前的控股股东山东金岭铁矿承诺，经有关部门批准后，在2010年前将向本公司注入所持金鼎矿业的40%股权。金鼎矿业不仅品位与目前上市公司相同，而且可开采储量相对较大，达到3500万吨。因此未来公司的优质矿产资源将有望继续扩张。预计山东钢铁集团的整合可能给金岭矿业带来难得的做大做强的发展机遇。

3. 公司资源优势明显

公司的资源优势值得看好，公司是国内为数不多的具有优质铁矿石资源的生产企业。也是国内唯一的以铁矿石为主营产品的A股上市公司。虽然公司资源规模不大，但公司铁矿品位与开采条件均优于国内同类铁矿矿山，属于典型的富矿（目前富矿仅占国内总储量的2.5%）。公司3个矿的地质品位基本在51%～52%左右，原矿品位达到40%～45%左右，高于国内平均的30%铁矿石平均品位。此外公司矿产资源中含其他有害杂质非常少，经过采选得到的铁精粉质量要好于同含量的其他企业的铁精粉产品，因此，公司的铁精粉价格一直是国内最高的。

4. 未来有望充分受益省内铁矿资源整合

公司的母公司山东金岭铁矿在去年划归入山东钢铁集团，公司成为山东钢铁集团旗下唯一一家矿业上市公司，山东钢铁集团旗下的铁矿资产除了包括济钢、莱钢的少量矿山外，还有一处大型铁矿。公司在逐步收购大股东的铁矿资产之后，不排除进一步整合省内铁矿资源的可能。我们认为，在山东钢铁集团内部的整合中，公司有可能成为山东钢铁集团整合铁矿石资源的旗舰。

正是在金岭矿业优异的基本面的刺激下，其股价在大盘上涨趋势中涨势惊人，获得了非常不错的超额收益。

我们来看案例三。

中金岭南（000060）是一家从事有色金属铅锌的采、选、冶、加工及电池锌粉等储能材料生产，铝型材加工，幕墙安装工程，出租汽车营运，房地产开发等业务的公司。公司前身为中国有色金属工业总公司深圳联合公司，1984年成立。1993年公司改组为深圳有色金属股份有限公司；1994年3月发行内部股份证2000万股；1994年6月公司更名为深圳中金实业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

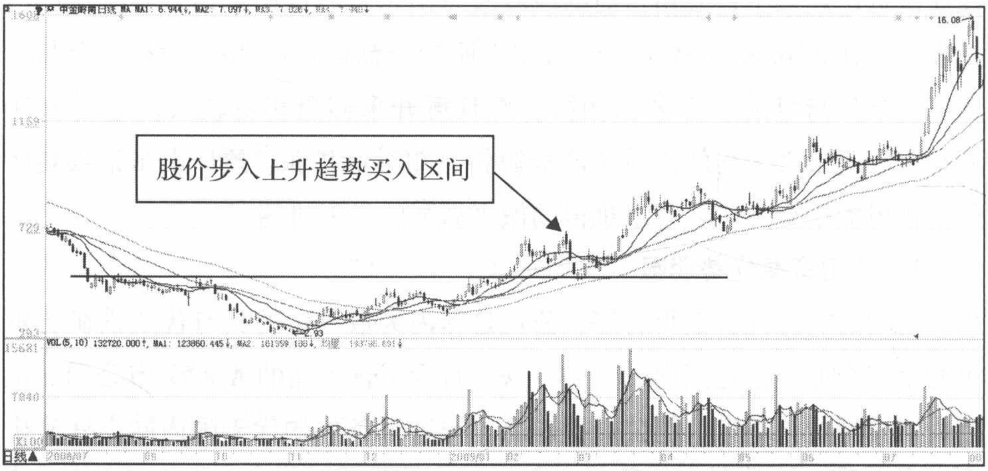

图 8－3

股份有限公司，股份总数 10000 万股。1996 年 11 月 19 日注册资本调整为 6200 万元，股份总数 6200 万股，1997 年 1 月，中金岭南登录深圳交易所，发行 1800 万股，募集资金 1.35 亿元。

图 8－3 所示的是中金岭南自 2008 年 7 月至 2009 年 8 月的日 K 线图。我们知道，2008 年 10 月末之后，上证指数逐步开始逐步见底企稳，走入上涨通道中，与此同时，中金岭南也于 2009 年 2 月逐步突破前期盘整区域，正式走入上涨趋势中，在此时使我们介入中金岭南的大好时机，此后，中金岭南在随后的 6 个月内上涨了 178%。

中金岭南能有如此傲人的涨幅，还与其基本面的逐步改善息息相关。

下面我们就通过当时的研究报告来了解其当时的基本面情况。

我们先来看一份 2009 年 2 月 9 日华泰联合证券对于中金岭南的调研简报：

事件：中金岭南于 2009 年 2 月 6 日发布公告称：澳大利亚上市公司 PERILYA LIMITED 股东大会审议通过了本公司认购其 197672000 股定向配售股份的协议，至此，本公司获得澳大利亚 PERILYA LIMITED 50.1% 股份的交易已完成中国政府、澳大利亚政府及 PERILYA LIMITED 的全部相关审批程序。本公司将于近日内完成款项支付及所认购股份在澳大利亚证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券交易所上市等事宜。

评论：至此，中金岭南投资入股澳大利亚上市公司 PERILYA LIMITED（以下简称 PEM 公司）的交易已顺利完成全部相关审批程序，并无其他障碍。继此前收购先驱公司失败后，公司终于迈出其部署海外的战略步伐，成功推进其国际化经营进程。同时，此举符合政府对有色行业加快产业战略重组，增强对境外矿产资源控制力，提升行业集中度的要求。

行业景气低迷时期出手，显著降低公司的投资成本，本次定向增发价格为 0.23 澳元/股，按照 2009 年 2 月 6 日汇率计算，收购投资总额约为 2.03 亿元人民币，完成后中金岭南将持有 PEM 公司 50.1% 股份，实现控股。待完成款项支付及所认购股份上市事宜后，该公司将与中金岭南并表。

明显提升资源储量和品位，扩充资源种类，为中金岭南长期可持续发展提供资源保障，抢占行业整合先机。PEM 公司现控制的三个主要矿山，Broken Hill、Flinders 和 Mount Oxide，合计矿产资源量约 3583.2 万吨，其中金属量：锌 212 万吨，铅 141 万吨，铜 20.3 万吨，及银 190 公斤，钴 775 公斤，目前其锌、铅精矿产能分别为 9 万吨和 6 万吨。而目前为止中金岭南自身铅锌金属总量约为 450 万吨。

互补性引发协同效应，本次收购一方面可增强 PEM 公司资金充足率，另一方面明显提升中金岭南的原料自给能力和可持续发展能力，中金岭南的综合实力有望通过此次收购得以大幅提升，从而巩固其在国内铅锌行业领先地位。根据我们测算，收购完成后，公司矿产资源自给率将由 40% 左右提升至 60% 左右。相信当行业步入上升周期时，PEM 公司有望对中金岭南的经营和业绩提供有力支持。

我们判断目前铅锌行业已经接近周期性底部，属于供应主动缩减以迎合需求的阶段，相信新的动态平衡正逐步建立。鉴于宏观经济不确定性仍在，下游需求尚未现明显好转迹象，价格下跌的可能仍未完全排除，但基于价格成本的比较，我们相信下跌空间十分有限。

为了更加全面地了解当时中金岭南的基本面情况，我们再来看一份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年2月24日天相投资发布的对于中金岭南的调研简报，内容如下：

事件描述：《第一财经日报》23日报道，有色金属行业产业规划草案初定，大规模推进兼并重组将成为重点，计划打造3~5个具有实力的综合性有色金属企业集团。另外，就澳大利亚PEM公司产品包销协议问题，公司总裁张水鉴先生在近日接受记者采访时认为，PEM公司铅的包销合同是2009年到期，而锌是2011年到期，但今年可以有50%的产量可以提供给中金岭南，如果要求100%提供，经过协商也有可能。

评论：

(1) 大规模推进兼并重组，铅锌行业将成为重点；中金岭南或将在国外购矿中获益。据规划草案，在铅锌整合方面，鼓励中南和西南地区重点骨干铅锌企业推进区域内联合重组，支持中金岭南（000060）、广西有色金属集团、云南冶金集团、湖南有色控股集团等分别整合区域内的铅锌企业。我国铅锌行业集中度低于铜、铝等其他基本金属，据中经网数据显示，2008年我国共有铅锌采选企业811家，冶炼企业627家，而我国2008年共产铅锌717万吨，简单平均计算，每家产量不到1万吨，远低于国外的水平。

(2) PEM公司有可能在2009年提供给公司铅锌精矿。PEM公司铅的包销合同是2009年到期，而锌2011年到期。我们认为，公司在控股PEM公司（持股比例50.1%）之后，经过协商，是有可能从PEM公司获得铅锌精矿的，这将为公司的产能扩张提供资源保障。另外，公司为保证PEM公司的盈利状况，与PEM公司也签订了一系列协议，包括降低成本（人工成本等）和限制产量等。

(3) 凡口矿技改已经完工，丹霞冶炼厂新建产能将在2009年下半年投产。精矿方面：凡口矿技改已经完工，2009年预计产铅锌精矿18万吨；冶炼方面：韶关冶炼厂的粗炼产能达到30万吨，精炼产能达到35万吨，丹霞冶炼厂在建8万吨，预计2009年下半年投产。

(4) 公司铅锌资源量（权益量）达到662.84万吨，居国内第一位。在国内收购盘龙矿55%股权，以及国外收购PEM公司后，中金岭南

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(000060) 的铅锌资源储量（权益量）已经达到662.84万吨，高于宏达股份（600331）的铅锌资源储量（权益量）652.8万吨，并且平均品位较高，采选成本较低。

(5) 锌是较好的投资品种。金属锌是最先进入调整期的基本金属品种，且目前价格已经低于成本，最具有反弹动力。根据《中国金属通报》价格，目前国内锌精矿（金属吨）价格为4500元/吨，早已超过了高品位矿石生产商5000元/吨左右的成本线，锌产业链最上游矿产商的生存都尚且受到挑战，锌价也更有反弹的可能。

(6) 维持"增持"评级。我们认为，公司有继续海外购矿，扩大资源储备的可能，我们继续维持公司2008年、2009年EPS0.43元和0.45元的盈利预测，对应的动态PE分别为29倍和30倍，在铅锌类公司中具有估值优势，继续维持公司"增持"的投资评级。

通过几份不同证券公司和机构的研究报告，我们都得出这样的结论，中金岭南的海外并购是其基本面的一道亮点，也是刺激其股价上涨的催化剂之一，另外公司具有的丰富的矿产资源也是支撑其业绩增长的重要因素。

在大盘处于大的上涨趋势的情况下，我们购买那些已经形成上涨趋势，并且基本面具有亮点的个股，这样的双保险趋势买入法非常容易为我们带来意想不到的超额收益。

我们再来看看在震荡市场按照趋势分析法买入获利的案例。

我们来看案例一。

巨化股份（600160）是一家从事氟化工原料及后续产品、基本化工原料及后续产品和化肥、农药的生产与销售的公司。公司独家发起人巨化集团公司前身衢州化工厂始建于1958年，1984年改名为衢州化学工业公司，1993年经国务院经济贸易办公室批准，并组建巨化集团，衢州化学工业公司更名为巨化集团公司。公司经浙江省人民政府批准，由巨化集团公司独家发起，采取募集方式设立的股份有限公司。1998年6月，巨化股份登录上海交易所，发行8000万股，融资4.6亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

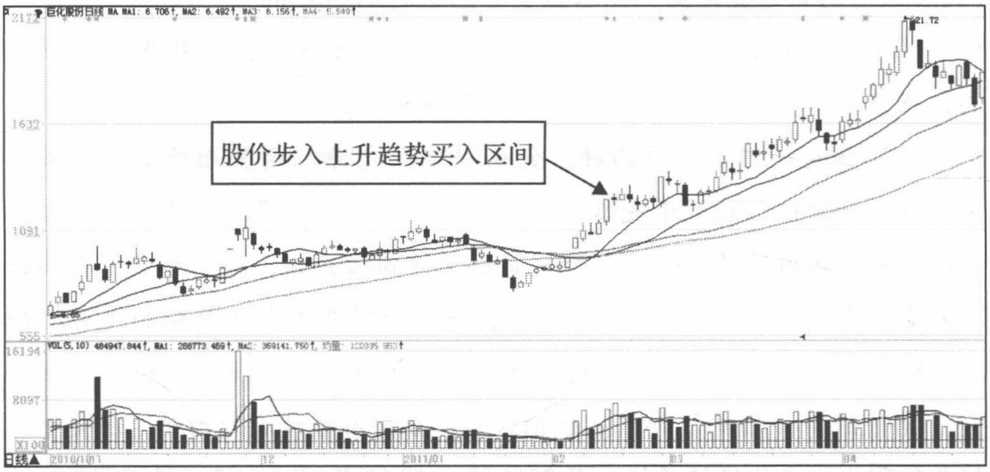

图 8－4

图 8－4 所示的是巨化股份自 2010 年 11 月至 2011 年 4 月这段时间的日 K 线图。我们知道，2011 年 1 月末，上证指数见了阶段的低点后，逐步回升，走出震荡市场的上涨行情，而就在 2011 年 2 月中旬，巨化股份也突破前期的高点，走入上涨趋势，迎来了震荡市场大盘阶段上涨初期的良好买点，此后巨化股份在 2 个月内上涨了 90%，成为那一阶段震荡市场走势强势的股票之一。

当然，我们对巨化股份的购买同时建立在其基本面利好的基础之上，下面我们来看看其当时的基本面亮点。

1．业绩大幅提高，未来几年高增长可期

受益产品涨价，业绩大幅提高。需求方面，在家电、汽车热销的带动下制冷剂需求快速增长；供给方面，发达国家设备停、减产以及国内节能限电影响了原材料供应，造成制冷剂生产紧张。在供需偏紧的状况下，公司产品 R22、R134a 价格持续上涨，较 10 年初分别上涨 83.3% 和 74.5%。公司拥有完整的氟化工产业链，氯仿和 TCE 基本自给，在原材料、制冷剂价格大幅上涨的情况下，能充分享受产品高价格带来的盛宴。

未来 2 年业绩将再超预期：2010—2012 年净利润复合增长率有望达到 46%。利润增长主要来自于公司的主要产品 R22 和 R134a，产品均价将远高于 2010 年，预计增幅分别为 38% 和 16%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

R22作为家用空调制冷剂具有臭氧层破坏效应，发达国家和发展中国家将分别于2020年和2030年淘汰。2010年发达国家已经禁止在新生产空调上使用R22，国外的R22以及上游甲烷氯化物产能已开始陆续关停，国内开始限制R22扩产。目前替代R22的新型制冷剂为R410，但R410替换并未大幅影响R22的需求，相反国外产能淘汰过快，导致了更为严重的供需缺口，未来3年R22的供给缺口仍将存在。公司对新型制冷剂技术已有储备，未来将从R22的产业链衍生中获益。

R134a作为汽车用制冷剂，不破坏臭氧层，但是具有较高的温室效应，但是由于选取何种替代品还存在分歧，预计未来3年R134a仍将占据汽车用制冷剂市场的主导地位。国外出现了R134a的产能关停现象，国内R134a装置运行也极不稳定，引发了明显的供需缺口。未来2年国内新增的R134a产能将弥补国外产能的关停，预计供给将保持平衡状态。

2. 进军氟化工新材料，前景不可限量

巨化股份2010年12月30日公告非公开发行股票预案，拟以不低于19.93元/股的价格，向包括控股股东巨化集团在内的不超过十名特定对象发行不超过8500万股，募集资金16.5亿元，用于建设20kt/aTFE及其下游产品项目、49kt/a新型氟致冷剂项目、28kt/a新型食品包装材料项目、30kt/aODS替代品技改项目等。

公司进军氟化工新材料领域，向黄金产业迈出了坚实的一步。作为化工新材料之一，氟化工在“十二五”规划单列一个专项规划，由于产品具有高性能、高附加值，氟化工产业被称为黄金产业。公司总投资3.6亿元的20kt/aTFE及其下游产品项目建成后，将改变目前我国高品质的FEP、PTFE、HFC－125等产品主要依靠进口的局面，前景十分看好。公司此次募集资金投向TFE及其下游产品项目，化解了前期市场对公司能否进军新材料的担心，标志着公司已经开始迈向氟化工新材料这一万众瞩目的黄金产业。

新型氟制冷剂将进一步巩固公司制冷剂的龙头地位。目前市场上主流制冷剂仍然为R134a和R22，由于其具有很强的温室效应，发达国家已经禁止生产，未来国内也面临被淘汰的压力。公司通过自主研发寻求新型替

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代制冷剂已经成功，此次拟投资5.6亿的49kt/a新型氟制冷剂项目，前景也十分看好，未来将进一步巩固公司在国内制冷剂的龙头地位。

公司募投项目将推进公司产业结构由基础化工向新材料、新环保、新用途方向转型升级。作为目前国内最大的氟化工、氯碱化工配套发展的氟化工先进制造业基地，巨化股份目前主营产品主要集中在氢氟酸、初级氟制冷剂和氯碱产品等基础化工产品方面，产业结构竞争力不强。公司通过此次募集资金投向氟化工新材料以及新型氟制冷剂，已经开始向下游具有高技术含量、高附加值的氟化工精细化方向发展。随着公司产业结构由基础化工向新材料、新环保、新用途方向的转型升级，公司的产业链将逐步完善，竞争能力也将大幅提升，前景无量。

制冷剂高景气+资源整合+进军新材料，公司未来前景不可限量。由于发达国家2010年已经淘汰R22的生产，而发展中国家要到2030年才全面停止生产和销售，未来一段时间公司受益于制冷剂高景气度局面将得以维持；另外，“十二五”期间国家将对萤石资源进行一次强制性整合，公司作为萤石资源丰富的浙江省国资委控股的氟化工生产基地，未来很有可能成为资源整合的主角；再加上公司进军目前国家大力扶持的被称为“黄金产业”的氟化工新材料领域，公司的未来发展具有无限的遐想空间，可谓是前途不可限量。

3. 政策利好不断

2010年国家已对萤石和氢氟酸行业设立了开采和生产的准入标准，未来对于含氟氯烃（如R22等）行业也会采取相应的限制，目前具备产能的生产企业将会收益。同时，国家可能对包括巨化在内的少数几家生产型龙头企业实施资源倾斜政策，公司有望从政策扶持中受益，获得上游萤石资源。

在公司产品种类不断拓宽，各种政策利好的支撑下，未来几年巨化股份有望保持业绩稳定增长，这样的绩优股在震荡市场阶段底部即将来临之际给了我们低价买进的良好时机。

以上的基本面亮点刺激了巨化股份的优异表现，同时，其跟随大盘在震荡市场上涨初期率先走入上涨趋势的趋势作用，同样功不可没，我们可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以说巨化股份的上涨时的基本面和趋势的结晶。

我们继续来看一个案例。

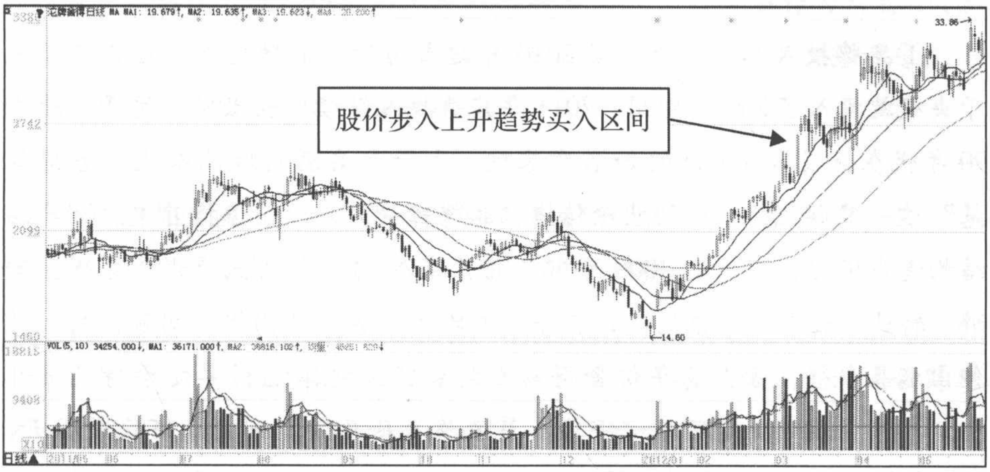

图 8－5

沱牌舍得（600702）是一家主营中国名酒“沱牌曲酒”及其系列产品的公司。公司前身系地方国营企业四川省射洪沱牌曲酒厂，1990 年列为国家大型企业。1993 年 3 月，以生产经营性资产部分改组设立四川沱牌实业股份有限公司，1993 年 7 月 28 日办理工商登记，注册资本 10965 万元。1994 年被国务院列为酒类行业唯一的全国 100 家建立现代企业制度试点企业。1996 年 5 月，公司股票登录上海交易所，发行 2204 万股，募集资金 1.5494 亿元。

图 8－5 所示的是沱牌舍得自 2011 年 5 月至 2012 年 5 月的日 K 线图。上证指数自 2011 年 4 月至 2012 年 1 月进入了震荡市场的阶段盘跌行情，进入到 2012 年 1 月，上证指数逐步企稳回升，而此时，沱牌舍得也逐步走出强势的上涨趋势，此时正是我们介入的良好时机，随后，沱牌舍得继续上涨，3 个月上涨达到 60%。

当然，沱牌舍得能够取得这样的上涨，也离不开其基本面的催化。

我们来看看其基本面的情况。

2012 年 1 月 10 日，招商证券发布了对于沱牌舍得的调研简报，内容如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品牌高投入和精细化运作成效凸显，四季度拐点确认，12 年将惯性高增长。

①品牌投入加大：公司自 2010 年起大力投入品牌宣传，据公开报道于央视就投入了 2 亿元费用，2011 年广告投入继续增长 30%。鉴于沱牌于 90 年代在全国具有较好的知名度基础、十七大名酒的地位以及“舍得智慧”这一品牌文化内涵的明确传播，品牌拉动力处于快速提升中。②产品结构逐步优化：公司自 2009 年起，将产品结构由高到低简化为舍得、陶醉、特曲、大曲四个系列，目前舍得占比约六成，结构优化明显，向上延伸出水晶舍得，旁系有年份舍得与窖龄舍得，整体毛利率处于持续提升中。③销售激励机制理顺：销售人员的收入从几万元到几十万元被拉开，“多劳多得”之下动力明显提升。此外，随着 2010 年遂宁周边开展精细化营销试点，销售人员数量较 10 年已经翻番，渠道控制能力大大增强；④经销商管控加强：针对部分老化的经销商予以淘汰清退，引进了新的有冲劲的经销商，并加强了对窜货的管控。经过两年的内功建设，目前复苏性拐点已基本确立，2012 年保持惯性式的快速增长是大概率事件。

优质基酒储备丰富，崛起后劲十足。由于过去公司长期销售不善且以低端酒为主，导致公司拥有基酒储备十几万吨，其中优质基酒 5 万吨、再其中高端陈年基酒 2 万吨，而公司目前年销量仅 1 万多吨，其中舍得不到 1 千吨，巨量库存基酒成为未来快速发展的坚实物质基础。此外，信托产品的推出也为盘活库存、拉升形象打通了新的渠道，未来将成为过亿的收入来源。

“白酒金三角”战略落实推升政府扶持力度。2008 年四川省政府提出了“白酒金三角”战略构想，遂宁市政府也随之出台了《遂宁市白酒产业“十二五”发展规划》，提出到 2015 年实现白酒产值 100 亿元，而 2011 年为 35 亿元左右，且沱牌集团占当地白酒产值约九成，未来公司毫无疑问将成为遂宁当地的重点扶持企业，而这种自上而下的政绩压力也将逐步转化为公司释放业绩的动力，一直悬而未决的改制问题也或将在这一背景下加速推进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们给予公司“强烈推荐—B”投资评级。以2012年业绩25倍PE计算，目标价20.5元。根据公司产品定位与运作模式，我们认为沱牌舍得可以看作是第二个水井坊，而不是以古井贡酒或山西汾酒作为对标公司。运作得当的话，市值未来三年有翻番潜力。风险因素是经济回落对次高端白酒销售形成压力，缺乏根据地市场。

为了更加全面地了解沱牌舍得的基本面情况，我们再来看看2012年3月6日，国金证券发布的对于沱牌舍得的调研简报，内容如下：

经营分析：受益于次高端崛起，营销转型、产品提价共同促成舍得放量：销售组织细化，考核激励更为明确，共同调动营销力。公司将市场从原有8个销售区细化为24个，并对各区域实行“五定”考核机制，即“定目标、定区域、定责任、定时间、定费用”，通过目标明确细化任务责任到点的方式调动整体营销力量。

渠道模式向深度分销转型。采取分客户分品种全渠道运作市场的策略，聚焦重点市场，大力整合经销商资源，同时大力发展团购、分销客户。

高端评鉴风生水起。我们注意到公司2011年加大大型上市发布会和评鉴会的举办力度，在浙江湖州、浙江金华、湖北、山东德州、郑州、陕西神木等地高调举行相关评鉴会，通过与当地有实力的产业外资合作，共同开发当地高端政务商务资源。

品牌传播创新频出。沱牌舍得官网升级、微薄等网络传播方式大量得到引用、核心市场户外LED大量投放，通过多层次多维度的方式实现品牌高效传播。

生态旅游成为品牌宣传利器。公司通过深入开展“沱牌舍得酿酒工业生态园生态游”大型公关活动，引领更多的消费领袖、分销商、目标消费人群实地考察，实现消费者与企业的互动，在互动中体验产品的特点，感悟产品的内涵，引领舍得、沱牌消费领袖、分销商、目标人群的消费。更深入地了解公司“健康、安全、绿色”的产品生产工艺，传递“质量经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和生态化经营相结合”经营理念，不断提升沱牌舍得品牌的知名度和美誉度。

投资逻辑：2012 年依然充分受益于次高端崛起，公司为 2012 年制定了翻番的销售规划，舍得依然是公司增长的绝对主力，销售规模目标达到 1500 吨～2000 吨。

我们认为这个目标是有一定挑战性的。

沱牌舍得的发展模式，更多地沿袭川酒运作模式，即通过大量的空中广告，打造品牌拉力，并借助单一价位带产品做全国市场。老窖的 1573、水井坊、郎酒的红花郎、剑南春都是借助做大单一价位产品实现十亿级以上规模收入。舍得当年由于品牌力与营销力不足，并没有赶上超高端崛起的机遇，但经过多年培育终于赶上次高端崛起的末班车。

我们认为次高端单品在 10 亿～20 亿级规模能通过全国化撒网方式实现。这有赖于公司持续的高空广告投放，大事件营销以及团购渠道开发。20 亿级以上规模，则对品牌力提出较高要求（目前舍得主打“生态酿造”的物质诉求与“智慧人生品味舍得”的精神诉求，两者都立意高远，如果两者能更好地结合则会让舍得的品牌差异化更加鲜明。），在次高端价位带快速崛起的当下，舍得依然充分受益于此趋势，2012 年仍将乘势而上实现较快增长。

投资建议：我们预计公司 2012—2013 年营收为 19.04 亿元和 25.70 亿元，同比增长 50% 和 30%。净利润为 3.23 亿元和 4.65 亿元；EPS 达 0.959 元和 1.379 元，分别增长 58.38% 和 43.78%。我们给予 33.6 元的目标价格，对应 2012 年 35 倍估值。

通过对以上两份研报的分析，我们知道，沱牌舍得随着销售渠道的不断拓展和品牌推广的手段的日益丰富，公司的销售进入快速增长期，与其同时，当地政府政策的支撑也成为其业绩不断增长的保证，再多重的基本面利好刺激下，沱牌舍得成为 2012 年上半年市场上的明星股。

我们再来看看按照趋势法在熊市初期卖出的案例。

我们来看案例一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

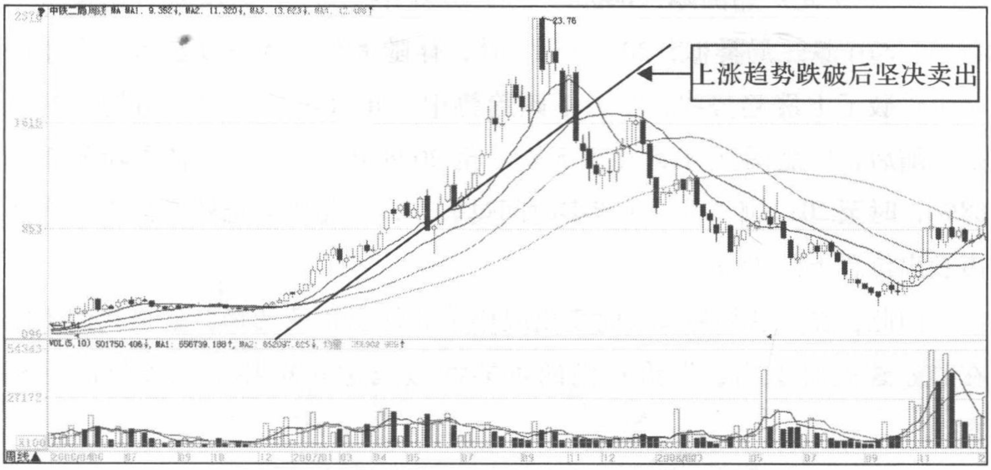

图 8－6

图 8－6 所示的是中铁二局（600528）自 2006 年 4 月至 2009 年 1 月的周 K 线图。2007 年 10 月，上证指数见了历史高点 6124 点，随后，逐步走出下跌趋势中，在这样的大环境下，个股的走势就值得堪忧了，如果我们按照趋势法去操作，在 2007 年 11 月，中铁二局跌破上涨趋势线时，我们就应该按照趋势法坚决卖出，此后，中铁二局逐步下跌，至 2008 年 9 月，中铁二局自我们卖出位置已经下跌了 80% 以上，可见，卖出股票一定要按照趋势法去操作，一旦大盘和个股的趋势都转为下跌，那么我们要毫不犹豫的清仓手中持有的股票。

再来看案例二。

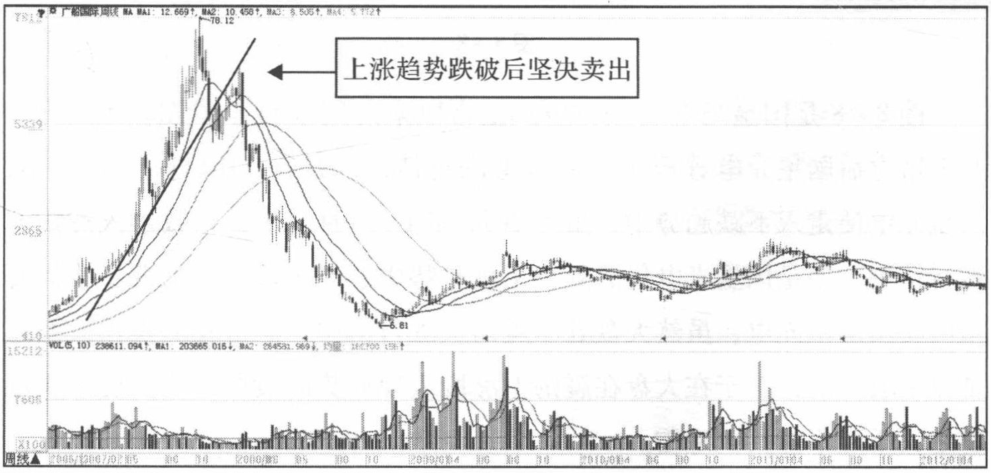

图 8－7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 8－7 是广船国际（600685）自 2006 年 11 月至 2012 年 5 月的周 K 线图。与中铁二局类似，2007 年 11 月，伴随大盘走入下跌趋势，广船国际也跌破了上涨趋势线，步入下跌趋势中，此时正是我们卖出的大好时机，随后，广船国际开始大幅下跌，至 2008 年 11 月，广船国际下跌了 88%，时至 2012 年 5 月，4 年多时间过去了，广船国际仍然距离上一次熊市卖出位置下跌 75% 之多。

因此，在上涨趋势破灭时卖出股票是非常明智的选择，如果我们不能在趋势破灭时卖出，带给我们的可能好似长达几年甚至几十年的巨幅亏损。

最后我们来看看趋势法在震荡市场卖出股票的案例。

我们先来看案例一。

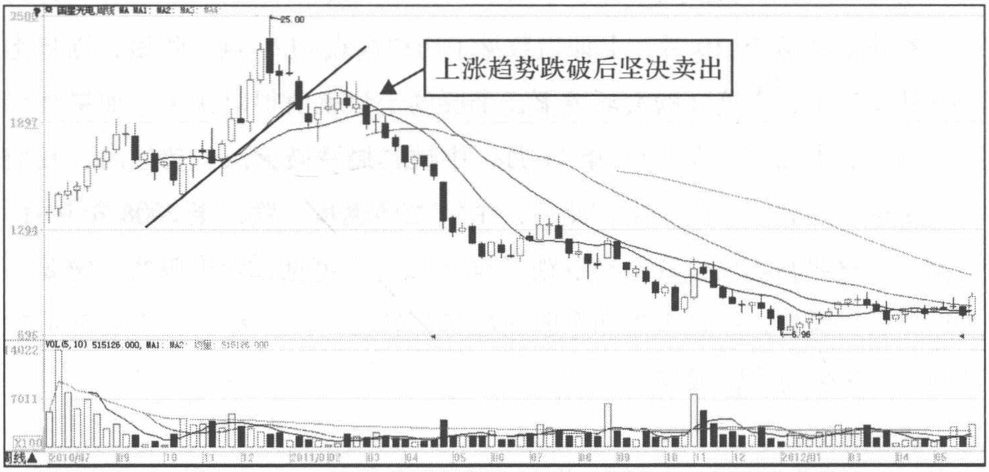

图 8－8

图 8－8 是国星光电（002449）上市以来的周 K 线全景图。2010 年 7 月上市之后国星光电曾经走出一波上涨行情，但是自 2010 年 12 月开始，国星光电便走入下跌趋势中，虽然 2011 年 1～4 月，上证指数进入震荡上涨行情中，但是国星光电仍然处于下跌趋势中，对于这样的情况，我们要坚决卖出国星光电，虽然大盘处于震荡上涨行情中，但是我们操作股票还是以个股为准，对于在大盘在震荡上涨段表现弱势的股票，我们要坚决规避之，千万不能买到地雷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从后面国星光电的走势也印证了我的判断，2011 年 4 月至 2012 年 5 月，国星光电累计下跌 45%，如果我们不及时卖出，那么我们在其上的亏损可以跟熊市相比了。

再来看案例二。

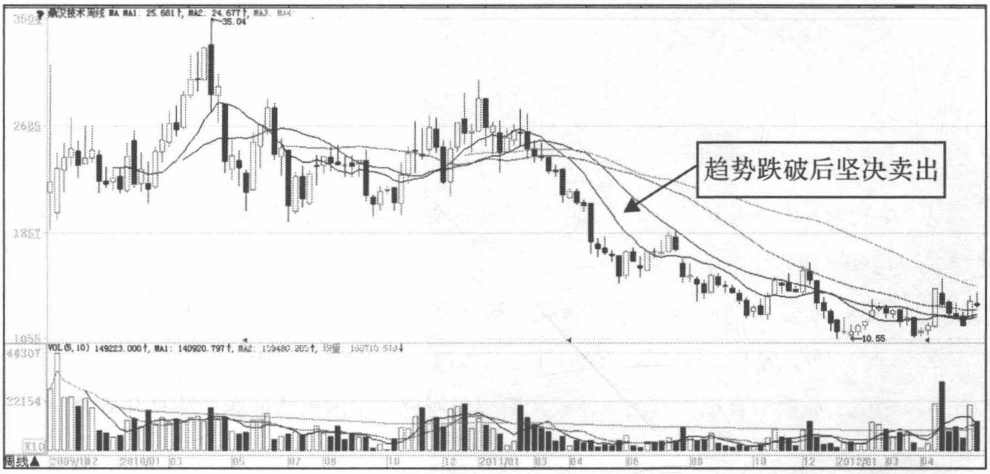

图 8 –9

图 8 –9 是鼎汉技术（300011）上市以来的周 K 线全景图。我们看到，鼎汉技术自上市以来，一直保持着震荡格局，2011 年 4 月下旬，上证指数达到了震荡行情的阶段高点，与此同时，鼎汉技术也跌破了其以往的震荡趋势的最低点，此时正是我们按照趋势法卖出的时机，如果我们此时不坚决清仓鼎汉技术，之后我们会陷入长期的巨幅亏损中，事实也证实了这一点，随后，鼎汉技术又下跌了 30% 以上，至 2012 年 5 月，该股也没有回到趋势破灭的卖出位置附近的价格。

做好趋势操作，说简单是一件简单的事情，要是说复杂也是一件复杂的事情，我们要根据当时的大盘的趋势，个股自身的趋势和个股的基本面等多种因素综合分析，只有这样，我们才能对趋势投资做到得心应手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

1. 小詹姆斯 L. 法雷尔，沃尔特 J. 雷哈特著. 投资组合管理：理论及应用（第 2 版），2002 年 3 月

2. （美）马塞尔. 林克著. 非赌博式交易. 万卷出版公司，2009 年版

3. （美）威尔斯 · 威尔德著. 亚当理论. 山西人民出版社，2012 年版

4. 李媛. 股票组合选股方法以及最优配置的研究. 中国民族证券，2007 年 6 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

WILLIAM D.GANN

何造中解读江恩理论系列丛书

江恩

24条颠扑不破的规则（上）

IRREFUTABLE RULES

结合中国证券市场案例 · 诠释经典技术分析理论

上架建议：投资理财

扫一扫添加
广东经济出版社 微信号

ISBN 978-7-5454-4099-7
9 787545 440997 >
定价：38.00元